

e

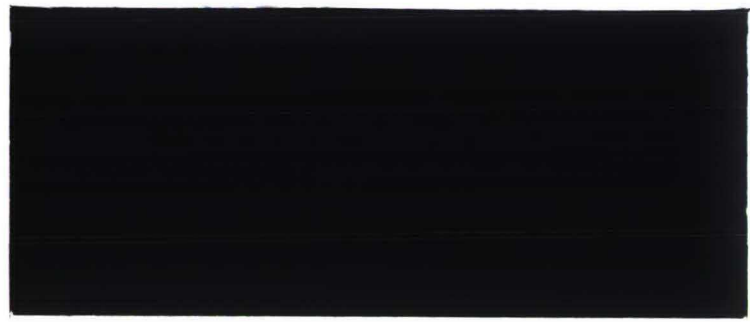
CBM

CBM
R6

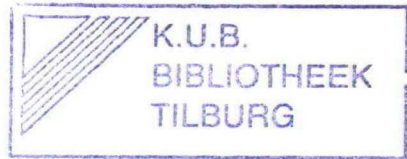
UNIVERSITY
LE
UNIVERSITEIT
BRABANT

7626
1991
514

POSTBOX 90153
5000 LE TILBURG
THE NETHERLANDS



DEPARTMENT OF ECONOMICS
RESEARCH MEMORANDUM



HET FUNCTIONEREN VAN STEDELIJKE
ONROEREND-GOED-MARKTEN IN NEDERLAND -
EEN THEORETISCH KADER

Erwin van der Krabben

FEW 514

R80
333.7
(492)



HET FUNCTIONEREN VAN STEDELIJKE ONROEREND-GOED-
MARKTEN IN NEDERLAND -
EEN THEORETISCH KADER

Erwin van der Krabben

sectie Regionale Economie
Faculteit der Economische Wetenschappen
Katholieke Universiteit Brabant

Inhoudsopgave

Inleiding

Hoofdstuk één

De ontwikkeling van de stedelijke theorievorming en de tot standkoming van de gebouwde omgeving

par. 1.1.	Inleiding	1
par. 1.2.	De relatie tussen ruimtelijk-economische stedelijke theorieën en het functioneren van de onroerend-goedmarkt	3
par. 1.3.	Het ontbreken van een wetenschappelijke traditie in Nederland: uitzonderingen op de regel	7
par. 1.4.	Doelstelling, probleemstelling en werkwijze	10

Hoofdstuk twee

Kenmerken van de Nederlandse onroerend-goedmarkt

par. 2.1.	Inleiding; definities en begrippenkader	12
par. 2.2.	Een algemeen beeld van de Nederlandse onroerend-goedmarkt	16
par. 2.3.	Het functioneren van de verschillende sectoren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt	29
par. 2.3.1.	De woningmarkt	29
par. 2.3.2.	De commerciële vastgoedmarkt	32
par. 2.3.3.	De markt voor industrieel onroerend goed	35
par. 2.4.	Specifieke kenmerken van stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland	36

Hoofdstuk drie

Stand van zaken met betrekking tot stedelijke theorievorming

par. 3.1.	Inleiding	43
par. 3.2.	De drie hoofdstromingen in de stedelijke theorievorming	44
par. 3.3.	Waarin schieten de huidige theorie-concepties te kort?	48
par. 3.4.	Hypothesen met betrekking tot de handelingen van actoren op de onroerend-goedmarkt en de sleutelfactoren die daar op van invloed zijn	53

Hoofdstuk vier

**Hypothesen met betrekking tot het functioneren van de
Nederlandse onroerend-goedmarkt**

par. 4.1.	Inleiding	58
par. 4.2.	Een antwoord op de vragen?	58
par. 4.3.	Toetsing van de hypothesen	68
par. 4.4.	Slot; meer onderzoek gewenst	73

Literatuur	75
-------------------	-----------	-----------

Inleiding

Deze studie vormt het verslag van de eerste fase van een onderzoek naar het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland. De (voorlopige) titel van het onderzoeksproject is: "Het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland – een analyse van de tot standkoming van de gebouwde omgeving in een aantal Nederlandse steden".

Ten grondslag aan het onderzoek ligt de constatering dat in Nederland geen systematisch onderzoek is gedaan naar de processen die verantwoordelijk zijn voor de tot standkoming van de gebouwde omgeving. In veel onderzoeken binnen de ruimtelijke economie wordt de gebouwde omgeving als een "gegeven", een "passive backdrop", beschouwd en wordt de wijze waarop zij tot standkomt – de ontwikkeling van de gebouwenvoorraad – niet geïsoleerd. In vastgoedstudies is er wel aandacht voor deze ontwikkelingsprocessen, maar een systematisch overzicht ontbreekt. Bovendien wordt in deze studies veelal niet onderzocht hoe deze processen werkzaam zijn op micro-niveau: het niveau van een stedelijk gebied. Het onderzoeksproject heeft tot doel om de relaties die er bestaan tussen de ruimtelijk-economische kenmerken van een gebied en het functioneren van de sectoren van de vastgoedmarkt te problematiseren en in een theoretisch kader te plaatsen. Zodoende kan een bijdrage geleverd worden aan zowel de theoretische discussie op dit terrein als aan de ontwikkeling van het ruimtelijk-economisch beleid in Nederlandse steden.

De theoretische discussie vindt met name plaats in de Engelstalige literatuur en is terug te voeren tot drie hoofdstromingen in de stedelijke theorievorming, te weten de neoklassieke, de Marxistische en de institutionele stedelijke economie. De theoretische ingangen kunnen dienen als een interpretatiekader voor de analyse. Het onderzoeksproject sluit met name aan bij een onderzoek dat wordt uitgevoerd op de University of Newcastle upon Tyne, onder leiding van Healey.

Daarnaast kan een systematische analyse van de sleutelfactoren die verantwoordelijk zijn voor de ontwikkeling van de gebouwde omgeving bijdragen aan een betere onderbouwing van het overheidsbeleid. Inzicht in de strategieën van de groepen actoren die deel uit maken van de onroerend-goedmarkt leidt er toe dat de overheid beter kan inspelen op en rekening houden met de handelingen van de private partijen.

Het onderzoek naar het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten vindt plaats door de strategieën van de participanten aan het ontwikkelingsproces, de relaties tussen de betrokken groepen actoren en de sleutelfactoren die van invloed zijn op de strategieën en de onderlinge relaties in een aantal stedelijke gebieden te analyseren. Daartoe zal onder meer onderzoek gedaan worden naar het verloop van bouwinvesteringen en onroerend-goedprijzen, naar de rollen van de bij het bouwproces betrokken actoren (opdrachtgevers, financiers, gebruikers) en naar de invloed van het overheidsbeleid.

In deze studie wordt een theoretisch kader ontwikkeld aan de hand waarvan in eerste instantie de resultaten van vastgoedstudies in een breder kader geplaatst kunnen worden en in tweede instantie de resultaten van het empirisch onderzoek dat in een aantal stedelijke gebieden zal worden uitgevoerd.

In hoofdstuk één vindt een probleemverkenning plaats. Geconstateerd wordt dat Nederland op het internationale vlak is achtergebleven met betrekking tot de ontwikkeling van de stedelijke economie als wetenschap. Dit heeft er onder meer toe geleid dat er slechts weinig pogingen zijn gedaan om de ruimtelijk-economische structuur van steden te beschrijven en te analyseren. Daarnaast hebben er weinig tot geen systematische verkenningen van de stedelijke onroerend-goedmarkt plaatsgevonden. In het hoofdstuk zal

worden betoogd dat ruimtelijk-economische theorieën als ingang kunnen dienen voor de bestudering van stedelijke onroerend-goedmarkten.

Na deze probleemverkenning zal in hoofdstuk twee een overzicht worden gegeven van de Nederlandse onroerend-goedmarkt in het algemeen en van de verschillende sectoren in het bijzonder. Op basis van de resultaten van de studies die in Nederland met betrekking tot de onroerend-goedmarkt zijn uitgevoerd is het mogelijk een beeld te krijgen van de wijze waarop deze markt functioneert. Er zal worden ingegaan op vraag- en aanbodverhoudingen, op de rol van de overheid, op de strategieën van institutionele beleggers (in samenhang met de rollen van projectontwikkelaars, vastgoedmaatschappijen en bouwondernemingen), op de waardeontwikkelingen met betrekking tot onroerend goed en op (het niveau van) de investeringen in de gebouwde omgeving.

In hoofdstuk drie wordt het interpretatiekader ontwikkeld, waarbij zoals gezegd wordt aangesloten bij het werk van Healey. Er wordt een overzicht geboden van de drie hoofdstromingen in de stedelijke theorievorming, waarbij uiteindelijk de nadruk zal komen te liggen op de inzichten uit de institutionele benadering. De werkwijze van Healey volgend worden de inzichten uit deze theorieën zodanig geoperationaliseerd dat ze als interpretatiekader kunnen dienen voor het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten.

Tot slot zullen in hoofdstuk vier voor zover mogelijk, aan de hand van de resultaten uit hoofdstuk twee, nuanceringen worden aangebracht voor de situatie in Nederlandse steden (in vergelijking met steden in Groot-Brittannië en de Verenigde Staten) en met betrekking tot de verschillende sectoren van de onroerend-goedmarkt (woningmarkt, kantorenmarkt, markt voor industrieel onroerend goed en markt voor winkels en winkelcentra). Op deze wijze ontstaat een – zij het nog onvolledig – beeld van de wijze waarop de ontwikkeling van gebouwen in de verschillende sectoren plaatsvindt.

De studie moet worden beschouwd als een aanzet tot de theoretische onderbouwing van het onderzoeksproject. Op basis van de resultaten hiervan zal een start worden gemaakt met het empirisch onderzoek. Uit de studie blijkt dat met name onderzoek moet worden gedaan naar de ontwikkelingen zoals die zich op micro-niveau afspelen.

Erwin van der Krabben
september 1991.

Hoofdstuk één: De ontwikkeling van de stedelijke theorievorming en de tot standkoming van de gebouwde omgeving

1.1. Inleiding

In toenemende mate verschijnen er in Nederland studies die betrekking hebben op het functioneren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt.

Onder meer is onderzoek gedaan naar de rol van institutionele beleggers (zie bijvoorbeeld Conijn en Papa, 1987, Blankenstein-Bouwmeesters en Lukkes, 1984, Lantinga, 1991), naar investeringen in onroerend goed (zie bijvoorbeeld Congresbundel "Beleggen met Beleid", 1989, Weisz en Van Wettum, 1988), naar de rol van verschillende groepen actoren op de onroerend-goedmarkt, in relatie tot elkaar (bijv. Weeda, 1980, Dreimuller en Weeda, 1980, resp. handelend over de rol van de projectontwikkelaar en de rol van de institutionele belegger in het bouwproces), naar de rol die de overheid speelt op de onroerend-goedmarkt (bijv. Kruijt, Needham en Spit, 1990), en naar de problematiek met betrekking tot toplocaties in Nederland (bijv. Boekema en Van Houtum, 1990, Lie en Bongenaar, 1991). Verder worden er in de tijdschriften 'Vastgoed' en 'VastGoedMarkt' regelmatig cijfers gepubliceerd over allerhande marktontwikkelingen.

Daarnaast zijn er een aantal overzichten verschenen met betrekking tot het functioneren van vooral de commerciële onroerend-goedmarkt (Kousemaeker, 1981, Lukkes, Krist en Van Steen, 1987, Ter Hart, 1987).

De resultaten van deze studies zijn aanzienlijk en tonen een brede en nog steeds groeiende belangstelling voor het functioneren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt.

Doel van deze studie is om te zoeken naar een methode om het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland te analyseren en, zo mogelijk, te verklaren. Het belang van een dergelijke exercitie is van tweeërlei aard. In de eerste plaats kan vanuit een beleidsoogpunt een systematische behandeling van stedelijke onroerend-goedmarkten bijzonder nuttig zijn. In het gemeentelijk beleid ontbreekt het vaak aan een goede samenhang tussen verschillende aspecten van beleid dat betrekking heeft op de stedelijke onroerend-goedmarkt. Oorzaak hiervan is onder meer de verkokering van het beleid, dat door verschillende gemeentelijke diensten wordt uitgevoerd (bijvoorbeeld, het Grondbedrijf heeft de verantwoordelijkheid voor het grondbeleid, Dienst Belastingen analyseert onroerend-goedprijzen, Bouw- en Milieutoezicht verleent bouwvergunningen enz.) Het is niet zo dat de samenhang in het beleid overal slecht is, maar een systematische analyse van de stedelijke onroerend-goedmarkt zou kunnen bijdragen aan een samenhangend beleid.

In de tweede plaats is het vanuit een wetenschappelijk of theoretisch oogpunt interessant om te zoeken naar verklaringen voor het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten. In Nederland ontbreekt theorievorming op dit terrein nagenoeg in zijn geheel.¹ In buitenlandse literatuur zijn er wel aanknopingspunten te vinden voor een bestudering van stedelijke onroerend-goedmarkten (zie par. 1.2.).

¹ Uitzondering hierop vormen o.a. Lambooy, 1982, diverse auteurs van de Rotterdamse school: Van den Berg, 1985, Van der Meer, 1990; Brouwer, 1989; voor een theoretische verklaring voor het functioneren van de stedelijke grondmarkt: zie Kruijt, Needham en Spit, 1990. In paragraaf 3 van dit hoofdstuk wordt daar nader op ingegaan.

Strikt genomen zijn er met betrekking tot de bestudering van de stedelijke onroerend-goedmarkt drie mogelijke theoretische ingangen.

In de eerste plaats de 'traditionele' stedelijke theorievorming, te onderscheiden in de neoklassieke, de Marxistische en de institutionele benadering. Nadeel van deze theorieën is, zoals we hier onder nog zullen zien, de functionalistische benadering van de stad, waardoor de wijze waarop de gebouwde omgeving tot standkomt verwaarloosd wordt.

In de tweede plaats de 'vastgoedstudies'. Vaak gaat het hier om marktonderzoek; theorievorming en het zoeken naar verklaringen blijven echter achterwege.

In de derde plaats de 'vastgoedtheorieën'. Deze zijn in het algemeen financieel dan wel economisch van aard; het betreft hier bijvoorbeeld theorieën met betrekking tot de wijze waarop institutionele beleggers investeringsbeslissingen nemen en theorieën met betrekking tot het waardeverloop van onroerend goed.

In deze theorieën ontbreekt het vaak aan een ruimtelijke dimensie. Weliswaar geven deze theorieën verklaringen voor het verloop van bepaalde processen op de vastgoedmarkt, maar die verklaringen worden niet in een stedelijke context geplaatst. Er wordt bijvoorbeeld niet verklaard welke effecten investeringsbeslissingen of waardeveranderingen van onroerend goed hebben op stedelijke ruimtelijke ontwikkelingen.

De drie ingangen schieten allen op een bepaald punt tekort: in de traditionele stedelijke theorievorming wordt geen aandacht geschonken aan de tot standkoming van de gebouwde omgeving, in de vastgoedstudies blijft theorievorming achterwege en in de vastgoedtheorieën ontbreekt het aan een ruimtelijke dimensie.

In dit paper zal worden onderzocht of het mogelijk is om de inzichten uit de traditionele stedelijke theorievorming te combineren met de resultaten van de vastgoedstudies; zodoende zou naar verklaringen gezocht kunnen worden voor de wijze waarop de gebouwde omgeving tot standkomt.

Een andere optie zou zijn om een ruimtelijke dimensie aan te brengen in de vastgoedtheorieën, door gebruik te maken van de resultaten van de vastgoedstudies. Die mogelijkheid blijft hier onbenut, maar is het wel waard verder onderzocht te worden.

Stedelijke theorievorming is een breed begrip en vereist dan ook een nadere toelichting. Bedoeld worden hier ruimtelijk-economische theorieën die tot doel hebben om aan de hand van economische wetmatigheden de ruimtelijke structuur van "de stad" te verklaren. Met name in Groot-Brittannië en de Verenigde Staten bestaat een grote traditie op dit terrein; er zijn daar talloze publicaties verschenen, waarin getracht wordt om vanuit een economische invalshoek de (veranderingen in de) ruimtelijke structuur van de stad te verklaren. Het meeste werk is terug te voeren tot drie hoofdstromingen in de literatuur, namelijk de neoklassieke benadering, de (neo-)Marxistische benadering en de institutionele benadering. (Voor een overzicht: zie bijv. Bassett en Short, 1980, Lake, 1983, Kruijt en Needham, 1980, Lambooy en Ter Hart, 1989). In hoofdstuk drie wordt hier uitgebreid op terug gekomen.

De stedelijke onroerend-goedmarkt ('de markt waarop grond en gebouwen worden verhandeld') vormt een wezenlijk onderdeel van de ruimtelijke structuur en het lijkt dan ook niet meer dan logisch dat getracht wordt het functioneren van de onroerend-goedmarkt, i.c. de tot standkoming van de gebouwde omgeving, in te passen in deze ruimtelijk-economische theorieën.

Er zijn echter meer argumenten aan de hand waarvan gepleit kan worden voor theorievorming op dit terrein.

In de eerste plaats is empirisch onderzoek zonder theorievorming veelal stuurloos; in principe maakt theorievorming een betere interpretatie van de resultaten van empirisch

onderzoek mogelijk en kan het zorgen voor een betere samenhang in de onderzoeksresultaten.

In de tweede plaats wordt het mogelijk – indien theorievorming leidt tot verklaringen voor de processen die verantwoordelijk worden geacht voor de tot standkoming van de gebouwde omgeving – om een bijdrage te leveren aan de discussie omtrent de uitvoering van het ruimtelijk-economisch overheidsbeleid.

Deze opmerking krijgt des te meer gewicht wanneer de huidige stand van zaken op planologisch terrein in ogenschouw wordt genomen. Sinds het verschijnen van de Vierde Nota over de Ruimtelijke Ordening verschuift de aandacht binnen de planologie steeds meer naar de relatie tussen ruimtelijke ontwikkelingen en economische wetmatigheden. Was tot voor kort in het stedelijk beleid de gewenste ruimtelijke indeling van een stad nog een doel op zich; tegenwoordig staat het inrichten van de ruimte steeds meer in dienst van het bevorderen van economische groei (denk aan de stedelijke knooppunten). Ook krijgt het 'marktgebeuren' steeds meer aandacht: in toenemende mate schuift de overheid taken, die tot voor kort exclusief door haar zelf werden uitgevoerd, af naar de private sector (bijv. in de vorm van publiek-private samenwerkingsverbanden).

In deze zin is het van belang om in de theorievorming aandacht te schenken aan de relatie ruimtelijke structuur – economische ontwikkeling.²

In de derde plaats kan theorievorming en het zoeken naar generalisaties met betrekking tot de verhoudingen tussen verschillende groepen actoren op de onroerend-goedmarkt leiden tot het stellen van nieuwe vragen en zodoende een stimulans zijn voor nader onderzoek met betrekking tot vastgoed.

1.2. De relatie tussen ruimtelijk-economische stedelijke theorieën en het functioneren van de onroerend-goedmarkt

De constatering in paragraaf 1.1. dat in Nederland onvoldoende aandacht wordt besteed aan een systematische analyse van stedelijke onroerend-goedmarkten leidt tot de doelstelling om de resultaten van vastgoedstudies in Nederland te beschouwen in het licht van ruimtelijk-economische theorieën.

Dat het echter verre van gemakkelijk is om deze doelstelling ook daadwerkelijk te verwezenlijken, moge blijken uit de stand van zaken op dit terrein in Groot-Brittannië. Daar bestaat, zoals gezegd, een grote traditie op het terrein van de ruimtelijk-economische theorievorming. Van verscheidene kanten wordt daar echter beweerd dat desalniettemin een relatie ontbreekt tussen empirische vastgoedstudies enerzijds en theoretische verklaringen voor de tot standkoming van de stedelijke ruimtelijke structuur anderzijds (Ball, 1985 en 1986, Healey en Barrett, 1990, Healey en Nabarro, 1990).

Healey en Barrett constateren voor Groot-Brittannië dat er veel individuele studies naar onder andere de strategieën en belangen van groepen actoren op de stedelijke onroerend-goedmarkt en naar de werking van bepaalde interventie maatregelen van de overheid met betrekking tot onroerend goed zijn verricht en dat er daarnaast veel onderzoek is gedaan naar de processen die uiteindelijk de individuele handelingen van de actoren op de onroerend-goedmarkt structureren. Echter, deze inspanningen hebben niet geleid tot

² Er is sprake van een wederzijdse interactie. Inrichten van ruimte staat niet alleen ten dienste van economische doelen; ruimtelijk beleid stelt ook grenzen aan economische groei (denk bijvoorbeeld aan het verbod op snelweglocaties voor kantoren).

theorievorming met betrekking tot de relaties tussen de handelingen van individuele actoren en de context van de stedelijke onroerend-goedmarkt, waarbinnen die handelingen plaats hebben.

De argumentatie van Ball is anders, maar feitelijk komt hij tot dezelfde conclusie. Hij constateert dat in de bestaande stedelijke theorieën de gebouwde omgeving vaak wordt beschouwd als een soort vastliggend uitgangspunt, dat ondergeschikt is aan de sociale relaties die er binnen een stedelijke structuur bestaan. Dat geheel van sociale relaties zou de verklaring moeten leveren voor de wijze waarop de stedelijke ruimtelijke structuur tot standkomt.

Ball is het niet eens met deze opvatting en stelt dat het heeft geleid tot een verwaarlozing van de sociale relaties die een rol spelen bij de tot standkoming van de gebouwde omgeving. Hij benadrukt daarmee dat de handelingen van individuele actoren op de onroerend-goedmarkt centraal moeten staan. Deze moeten geanalyseerd worden in het licht van bestaande theorie-opvattingen.

In hoofdstuk drie zal verder worden ingegaan op de argumentatie van zowel Healey en Barrett als van Ball.

Bovenstaande ontwikkelingen hebben er toe geleid dat er een situatie is ontstaan waarin enerzijds sprake is van een grote hoeveelheid onderzoeksresultaten met betrekking tot het functioneren van de stedelijke onroerend-goedmarkt en waarin anderzijds een aanzienlijk aantal publicaties is verschenen, waarin de stedelijke theorievorming onderwerp van studie is. Echter, in de vastgoedstudies worden nauwelijks pogingen ondernomen om de resultaten door te trekken naar algemene trends: problematisering en theorievorming blijven achterwege.

In de meer theoretisch getinte publicaties wordt onvoldoende aandacht besteed aan de processen die verantwoordelijk zijn voor de tot standkoming van de gebouwde omgeving: de aandacht is er te eenzijdig gericht op het zoeken naar een sluitende verklaring voor de wijze waarop de gehele ruimtelijke structuur van een stad tot standkomt c.q. tot stand is gekomen.

Er is dus een ontbrekende schakel tussen de vastgoedstudies enerzijds en de stedelijke theorieën anderzijds.

Hoewel we hier uit op kunnen maken dat de situatie op dit terrein in Groot-Brittannië dus ook niet optimaal genoemd mag worden, is er toch een belangrijk verschil met de stand van zaken in Nederland.

In Groot-Brittannië ontbreekt weliswaar grotendeels de relatie tussen stedelijke theorievorming en de resultaten van vastgoedstudies, maar in tegenstelling tot in Nederland is er wel een traditie aanwezig met het oog op die theorievorming.

Er is een levendige discussie gaande tussen aanhangers van verschillende theorieconcepties (zie bijvoorbeeld recente jaargangen van de tijdschriften 'Society and Space' en 'Urban Studies'; zie ook hoofdstuk drie van dit paper). Dat heeft er toe geleid dat er een grote hoeveelheid literatuur met betrekking tot dit onderwerp voor handen is.

In Nederland is er, zoals gezegd, geen of nauwelijks sprake van literatuur met betrekking tot ruimtelijk-economische stedelijke theorievorming (op genoemde uitzonderingen na).

We kunnen slechts gissen naar de redenen hiervoor. Misschien heeft het te maken met het ontbreken van een wetenschappelijke traditie op dit terrein in Nederland. Pas vrij recent is er sprake van belangstelling voor het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten.

In een wetenschap als de planologie is de aandacht traditioneel gericht geweest op het

inrichten van de ruimte en met name op methodologische aspecten daarvan; de wijze waarop de gebouwde omgeving tot standkomt blijft onderbelicht. In de economische geografie en regionale economie wordt het functioneren van steden vooral onderzocht in relatie tot de regio; de aandacht voor de wijze waarop de steden tot standkomen is gering. Een tweede reden is meer van historische aard. We zien in de stedelijke theorievorming dat vaak impliciet wordt uitgegaan van het functioneren van grote wereldsteden. De verklaringen zijn dan ook vooral gericht op de ontwikkelingen in een grote wereldstad. Nederland kent geen wereldsteden; dat zou een reden kunnen zijn dat die theorieën in Nederland geen navolging hebben gekregen. Bovendien zijn de grote steden die er in Nederland zijn totaal verschillend van elkaar in economisch opzicht, waardoor het nog moeilijker wordt om het functioneren van Nederlandse steden in een theoretisch kader te plaatsen.

Een derde argument dat vaak wordt gehanteerd³ is dat het functioneren van Nederlandse steden in zo sterke mate wordt beïnvloed door overheidsbeslissingen dat het niet zinvol is om dat functioneren met behulp van economische wetmatigheden te verklaren.

Hoe dan ook, in Nederland is een grote achterstand op dit gebied ontstaan. Een aantrekkelijke gedachte is om die achterstand weg te werken door aan te sluiten bij de bestaande Engelstalige literatuur op het gebied van de stedelijke theorievorming en die als het ware te vertalen naar de Nederlandse context. Daarbij doet zich echter een probleem voor.

De verklaringen voor de wijze waarop de stedelijke ruimtelijke structuur tot standkomt en voor de sociale relaties die daarbij een rol spelen, die in de Engelstalige literatuur gepresenteerd worden, zijn grotendeels gebaseerd op de sociale verhoudingen binnen de steden in Groot-Brittannië en de Verenigde Staten.

Aangezien er met betrekking tot die sociale verhoudingen belangrijke institutionele verschillen bestaan tussen Groot-Brittannië en de Verenigde Staten en Nederland – bijvoorbeeld wat betreft de rol van de overheid op de onroerend-goedmarkt of de betekenis van particulier grondeigendom – zijn die theorieën niet zonder meer van toepassing in de Nederlandse context.

Het bovenstaande leidt er toe dat er in Nederland feitelijk een dubbele inspanning geleverd moet worden.

In de eerste plaats dient onderzocht te worden of de bestaande Engelstalige literatuur op het gebied van stedelijke theorievorming op de een of andere wijze bruikbaar is in de Nederlandse context. Indien dat het geval is – en dat idee ligt ten grondslag aan het schrijven van dit paper – dan moet de eerste inspanning gericht zijn op het ontwikkelen van een stedelijke-economische benadering (of: verschillende benaderingen, gebaseerd op de hoofdstromingen binnen de stedelijke theorie), speciaal gericht op het verklaren van stedelijke ontwikkelingen binnen de sociale verhoudingen en de institutionele structuur, die kenmerkend zijn voor Nederland.

In de tweede plaats moet onderzocht worden op welke wijze de stadsconcepties, die afgeleid kunnen worden uit de bestaande theorie-opvattingen, gebruikt kunnen worden om verklaringen te bieden voor de processen die zich op de stedelijke onroerend-goedmarkt afspelen en voor de relaties die er bestaan tussen verschillende groepen actoren op de onroerend-goedmarkt.

Binnen de stedelijke theorievorming kunnen drie hoofdstromingen of 'tradities' onderscheiden worden: de neoklassieke benadering, de Marxistische benadering en de instituti-

³ Voor een bespreking van dit argument: zie Kruijt, Needham en Spit, 1990.

onele benadering van de stedelijke economie.

Elk van die benaderingen biedt een verklaring voor de wijze waarop de stedelijke ruimtelijke structuur tot stand komt; deze theorieën proberen het verschijnsel "stad" te verklaren.

In deze benaderingen wordt er naar gestreefd een sluitende verklaring te leveren voor het ontstaan van steden, voor de wijze waarop ze zich ontwikkelen en voor de wijze waarop de ruimtelijke structuur van een stad ontstaat.

Hoewel de bestaande theoretische hoofdstromingen zeer zeker in belangrijke mate bepalend zijn geweest voor de ontwikkelingen die in deze eeuw op dit wetenschapsterrein hebben plaatsgevonden, kan tegelijkertijd geconstateerd worden dat deze theorieën tot nu toe niet in staat zijn geweest om een sluitende verklaring te bieden voor de tot standkoming en het functioneren van steden.

Beter zou de aandacht er nu op gericht kunnen zijn om deze theorieën te operationaliseren, opdat bepaalde ontwikkelingen die in de steden plaatsvinden geanalyseerd (en zo mogelijk verklaard) kunnen worden – in plaats van dat ze gebruikt worden om een sluitende verklaring te bieden voor 'de gehele ruimtelijke structuur'.

In deze studie zal een aanzet worden gegeven om de 'bestaande stedelijke theorievorming' zodanig te operationaliseren, dat gezocht kan worden naar verklaringen voor bepaalde ontwikkelingen die op de onroerend-goedmarkt plaatsvinden. Daarvoor wordt gezocht naar verklaringen voor de strategieën van groepen actoren op de onroerend-goedmarkt, voor de belangen die zij daar hebben, voor de relaties tussen verschillende groepen actoren en worden processen die zich afspelen op een onroerend-goedmarkt geïnterpreteerd. Beargumenteerd zal worden dat de institutionele benadering hiertoe de beste aanknopingspunten biedt. Hiertoe zal worden aangesloten bij het werk van Healey en Barrett (1990) en Healey (1991); zie hoofdstuk drie.

De tweede inspanning is dus gericht op het onderzoeken van de mogelijkheden in hoeverre bestaande theorie-benaderingen geoperationaliseerd kunnen worden om het functioneren van een onroerend-goedmarkt te interpreteren. Het streven is om een "operationele theorie" te ontwikkelen.

In dit opzicht kan handig ingespeeld worden op de resultaten van de vele vastgoedstudies die de afgelopen jaren zijn uitgevoerd in Nederland. Deze studies leveren gezamenlijk een betrekkelijk helder beeld van de strategieën van groepen actoren, van hun onderlinge verhoudingen en van de processen die zich afspelen op de onroerend-goedmarkt. Deze studies schieten echter vaak te kort, aangezien verondersteld wordt dat het functioneren van een onroerend-goedmarkt on-problematisch (met het oog op de verhoudingen tussen betrokken groepen actoren) verloopt. Met behulp van een operationele theorie zou het functioneren van een onroerend-goedmarkt "geproblematiseerd" kunnen worden en kunnen de processen die zich afspelen op een onroerend-goedmarkt geïnterpreteerd worden.

1.3. Het ontbreken van een wetenschappelijke traditie in Nederland: uitzonderingen op de regel.

In Nederland ontbreekt grotendeels een wetenschappelijke traditie op het terrein van stedelijk-economische theorievorming.

Er zijn echter een aantal uitzonderingen op de regel. Deze zijn interessant, aangezien ze aanknopingspunten op kunnen voor het opstellen van een theoretisch kader voor het functioneren van de stedelijke onroerend-goedmarkt in Nederland.

De literatuur die in Nederland is verschenen met betrekking tot de stedelijke-economische theorievorming is grofweg in twee groepen in te delen.

Er zijn een aantal inleidingen in de ruimtelijk-economische theorievorming geschreven, die een overzicht bieden van de verschillende theoretische stromingen binnen dit wetenschapsgebied (Kruijt en Needham, 1980, Ter Hart en Lambooy, 1989). Deze inleidingen gaan in op theorie-benaderingen die proberen een algemeen geldende verklaring te geven voor de ruimtelijke structuur van de stad; ze beschrijven de bestaande theorieën, die voornamelijk uit Engeland en de Verenigde Staten stammen, maar passen ze niet toe in de Nederlandse situatie. (Dat is overigens ook niet hun doel.)

De tweede groep is voor ons doel belangrijker; deze groep bestaat uit een aantal studies waarin de nadruk ligt op operationele theorievorming met betrekking tot het functioneren van de Nederlandse steden (o.a. Brouwer, 1989, Kruijt, Needham en Spit, 1990, de "Rotterdamse benadering", waaronder Van den Berg, 1985, Van der Meer, 1990).

Deze studies zijn hier relevant omdat de opzet in grote lijnen hetzelfde is, als het doel wat we met dit paper willen bereiken. Hoewel ze sterk van elkaar verschillen in hun benaderingswijze en hun doelstelling, stemmen ze namelijk met elkaar overeen in dat geprobeerd wordt om vanuit een theoretisch kader het functioneren en de tot standkoming van Nederlandse steden te analyseren.

In die zin kunnen ze hier tot voorbeeld dienen.

De Rotterdamse benadering kan gerekend worden tot de 'dynamische stedelijke ontwikkelingstheorieën'. Uitgangspunt is dat het proces van stedelijke verandering wordt verklaard aan de hand van een classificatie van stedelijke gebieden naar ontwikkelingsfase, waarbij het bevolkingsverloop tussen centrale steden en ringgebieden binnen een stedelijk gebied het uitgangspunt vormt (Van der Meer, 1990). Er zou sprake zijn van een min of meer cyclisch verloop; zoals neergang volgt op groei zou groei ook op neergang kunnen volgen. De cyclische benadering vormt een belangwekkend contrast met de opvatting, dat de stedelijke (en regionale) ontwikkeling bepaald wordt door monotoon verlopende trends, welke slechts sporadisch worden onderbroken. De benadering gaat er van uit, dat stedelijke regio's zich kunnen bewegen van periode van bevolkingsgroei naar een van bevolkingsneergang en weer terug en van economische voorspoed naar economische depressie en terug (Van der Berg, Burns and Klaassen, 1987, geciteerd in Van der Meer, 1990).

Er worden vier fasen onderscheiden (fig. 1.1.)

De stedelijke ontwikkeling doorloopt vier fasen, te weten de urbanisatiefase, de suburbanisatiefase, de desurbanisatiefase en de reurbanisatiefase. Elk van de fasen wordt nader verdeeld op basis van accelererende of afnemende groei of neergang.

Alhoewel een dergelijke benadering nuttig kan zijn, is hij voor ons doel – het ontwikkelen van een theoretisch kader voor het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten –

niet zo geschikt. Bovendien zijn er een aantal bezwaren tegen het gebruik van de benadering

In de eerste plaats is er het gevaar dat uiterst complexe problematiek wordt gereduceerd tot een oversimplificatie van al of niet doorzettende trends. De verklaring wordt als het ware 'van bovenaf' opgelegd, zodat het gevaar aanwezig is dat onvoldoende rekening wordt gehouden met de processen die zich werkelijk afspelen in een stedelijk systeem.

In de tweede plaats worden alleen de bevolkingsontwikkeling en de werkgelegenheidsontwikkeling als 'verklarende factoren' gebruikt. Hun relatie tot de gebouwde omgeving blijft buiten beschouwing. Hierdoor kunnen er geen aanknopingspunten worden gevonden voor een analyse van de tot standkoming van de gebouwde omgeving (terwijl dat nu juist ons doel is).

figuur 1.1. Fasen in stedelijke ontwikkeling

stage of development	classification type	population change characteristics			
		core	ring	FLR	
I Urbanization	1 Absolute centralization	++	-	+	growth
	2 Relative centralization	++	+	+++	
II Suburbanization	3 Relative decentralization	+	++	+++	
	4 Absolute decentralization	-	++	+	
III Desurbanization	5 Absolute decentralization	--	+	-	decline
	6 Relative decentralization	--	-	---	
IV Reurbanization	7 Relative centralization	-	--	---	
	8 Absolute centralization	+	--	-	

+ = groei; - = neergang

(bron: Van der Meer, 1990)

In de derde plaats worden de sociale verhoudingen tussen de groepen actoren die deel uitmaken van het stedelijke systeem volstrekt verwaarloosd, laat staan geproblematiseerd. Dit is eveneens onbevredigend.

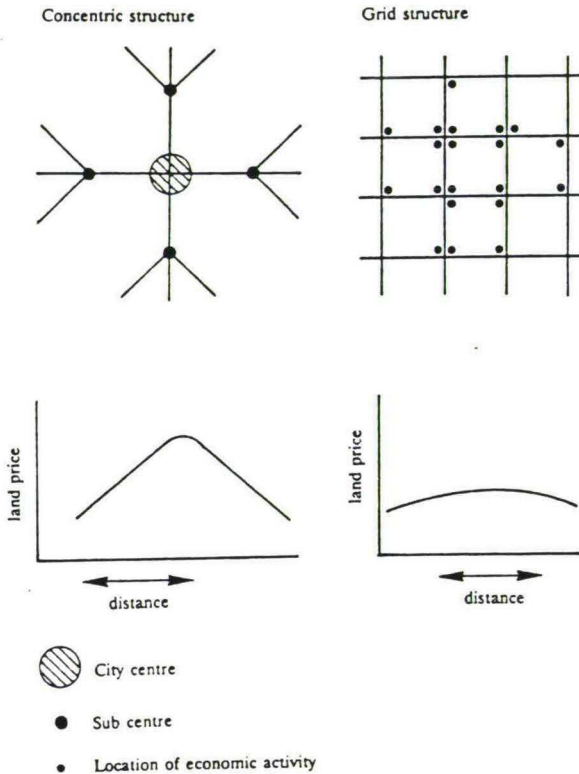
Tenslotte blijft de rol van de overheid binnen het stedelijk systeem onderbelicht, terwijl die toch een grote stempel drukt op de richting waarin steden zich ontwikkelen. Weliswaar wordt 'achteraf' enige aandacht besteed aan de invloed van overheidsmaatregelen, maar het zou beter zijn om de rol van de overheid een veel centralere plaats in de theorie te geven.

Brouwer (1989) probeert de ruimtelijke structuur van de kantorenmarkt in Amsterdam te verklaren aan de hand van stedelijke theorieën. Hij vraagt zich af of er een relatie bestaat tussen de ruimtelijke structuur van Amsterdam en het functioneren van de kantorenmarkt. Oorspronkelijk was de structuur van Amsterdam een typisch voorbeeld van een concentrische-zone-structuur (de bekende modellen van Burgess en Hoyt). In de afgelopen twintig jaar is die structuur echter overgegaan in een grid-structuur, waarin een duidelijk stadscentrum ontbreekt (zie figuur 1.2.). Het overheidsbeleid is in hoge mate verantwoordelijk voor die overgang: kantorenhoogbouw in het historische stadscentrum werd ongewenst geacht, zodat vrijwel alle nieuwe kantoren buiten het stadscentrum op nieuwe lokaties terecht kwamen. Tussen de nieuwe lokaties bestaan geen grote verschillen in kantoorhuren.

Die overgang naar een grid-structuur had enkele nadelige consequenties voor het functioneren van de kantorenmarkt. In de aanvangsfase van een nieuwe lokatie was er bijna altijd sprake van een aanzienlijke leegstand. Dit leidde tot verliezen voor de projectontwikkelaars en investeerders. De lage huren zorgden eveneens voor een relatief laag rendement.

Het interessante van deze benadering is dat er een relatie wordt gelegd tussen de stedelijke ruimtelijke structuur en het functioneren van de onroerend-goedmarkt. Alhoewel de wijze waarop dat gebeurt verschilt van de manier waarop dat in dit paper zal gebeuren, is de benadering belangrijk, omdat het een van de weinige pogingen betreft waarin met behulp van stedelijke theorieën het functioneren van de onroerend-goedmarkt wordt geïnterpreteerd.

figuur 1.2. Urban structures



(bron: Brouwer, 1989.)

Tot slot van deze paragraaf wordt nog aandacht geschonken aan de aanzet tot het ontwikkelen van een grondprijstheorie voor Nederland door Kruijt, Needham en Spit (1990).

Zij proberen met behulp van economische theorieën het functioneren van de grondmarkt in Nederland te verklaren. In de in het buitenland ontwikkelde grondprijstheorieën wordt er in

het algemeen vanuit gegaan dat er op de grondmarkt sprake is van een veelheid aan grondeigenaren die met elkaar concurreren. Soms gaat men een stap verder en worden de beperkingen, opgelegd door de regelgeving van het planningsstelsel, in de verklaring ingebouwd.

In Nederland wordt het overgrote deel van de bouwgrond echter door gemeenten op de markt gebracht; er is een gereguleerde grondmarkt.

In deze situatie is het niet mogelijk om alleen met de economische theorie de werking van de grondmarkt te verklaren. De door de politiek gestuurde beslissingen van publieke instanties moeten een belangrijke plaats innemen in de verklaring.

De 'oplossing' voor dit probleem is er in gelegen dat economische wetmatigheden de marges bepalen waarbinnen grondprijzen in Nederland zich ontwikkelen en dat politieke beslissingen uiteindelijk de positie van de grondprijs binnen die marges bepalen.

Aan de politieke beslissingen kunnen twee gedachten ten grondslag liggen: ofwel het aanbieden van bouwrijpe grond is een publieke plicht, ofwel bouwrijpe grond is een waardevol produkt. In Nederland zou de eerste gedachte de overhand hebben; dit werkt dus door in de uiteindelijke positie van de grondprijs binnen de marges.

Hun conclusie is dat de economische theorie wel degelijk van toepassing kan zijn voor een verklaring van grondprijzen in Nederland, zij het slechts bij het bepalen van de marges waarbinnen de grondprijzen zich bewegen.

Die conclusie is voor ons doel natuurlijk ook interessant. Indien het mogelijk is om met behulp van de economische theorievorming, rekening houdend met de institutionele verhoudingen binnen Nederland, de werking van de grondmarkt te verklaren, ligt het voor de hand om te veronderstellen dat dat ook mogelijk is met betrekking tot de werking van de gehele onroerend-goedmarkt (grond- én gebouwenmarkt).

Hiermee is overigens niet gezegd dat dat op dezelfde manier kan gebeuren. Op de gebouwenmarkt is er, meer dan op de grondmarkt, sprake van een vrije-marktsituatie: op deze markt worden gebouwen verhandeld; de overheid oefent daar geen directe invloed op uit. Dat zou betekenen dat economische wetmatigheden méér dan alleen de marges bepalen. De overheid opereert op de onroerend-goedmarkt als een marktpartij (met daarnaast ook een controlerende en regulerende taak). Politieke beslissingen zijn dan niet uiteindelijk bepalend voor de werking van de markt; zij maken wel deel uit van de verklaring. (In hoofdstuk vier wordt hier verder aandacht aan besteed.)

De voorlopige conclusie hier luidt dat de werkwijze van Brouwer en van Kruijt, Needham en Spit uitstekend als voorbeeld kunnen dienen voor de aanpak van het probleem in deze studie.

1.4. Doelstelling, probleemstelling en werkwijze

Deze studie heeft 'de stedelijke onroerend-goedmarkt' als object van onderzoek. Het doel is om te zoeken naar verklaringen voor het gedrag en de strategieën van actoren en instituties die deel uit maken van de stedelijke onroerend-goedmarkt en naar de sleutelfactoren die daarop van invloed zijn, waardoor het mogelijk wordt om op systematische wijze de stedelijke onroerend-goedmarkt te analyseren. Hiertoe zal, zoals gezegd, aansluiting worden gezocht bij het werk van Healey en Barrett (1990) en Healey (1991). Naast een overzicht van de resultaten van vastgoedstudies die in Nederland zijn verricht,

zal voornamelijk een verkennend literatuuronderzoek plaatsvinden naar de mogelijkheden om vanuit de bestaande stedelijk-economische theorievorming tot een interpretatiekader te komen voor de stedelijke onroerend-goedmarkt in Nederland. De kenmerken van stedelijke ontwikkeling worden in verband gebracht met het functioneren van de onroerend-goedmarkt in dat gebied.

Healey (1991) heeft, aan de hand van de bestaande stedelijke theorieën, een aantal hypothesen opgesteld die gezamenlijk als interpretatiekader kunnen dienen. Onderzocht zal worden in hoeverre deze hypothesen ook gebruikt kunnen worden voor een analyse van onroerend-goedmarkten in Nederlandse steden.

De probleemstelling bestaat uit twee delen en is als volgt geformuleerd:

A: " Is het mogelijk om met behulp van de inzichten uit bestaande stedelijke theorieën een interpretatiekader op te stellen voor stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland, opdat in de eerste plaats een bijdrage geleverd kan worden aan de theoretische discussie met betrekking tot dit probleemveld en, in de tweede plaats, om te zoeken naar aanknopingspunten voor stedelijk beleid."

B: "Welke verklaringen kunnen er gegeven worden voor de strategieën van de actoren en instituties die betrokken zijn bij de tot standkoming van de gebouwde omgeving, voor de (sociale) relaties tussen die actoren en instituties en voor de sleutelfactoren die die strategieën en relaties beïnvloeden".

Werkwijze

In hoofdstuk twee zal eerst worden ingegaan op de kenmerken van de Nederlandse onroerend-goedmarkt, waarbij gebruik wordt gemaakt van de resultaten van een aantal vastgoedstudies die in Nederland zijn verricht.

In hoofdstuk drie zullen dan de drie hoofdstromingen uit de bestaande stedelijke theorievorming worden uitgewerkt. Aan de hand van deze stedelijke theorieën zal worden gezocht naar verklaringen voor de strategieën van groepen actoren die betrokken zijn bij de tot standkoming van de gebouwde omgeving, voor de sociale relaties tussen die groepen actoren en voor de factoren die die strategieën en sociale verhoudingen beïnvloeden. Door op basis van deze theorieën een aantal hypothesen op te stellen wordt een werkwijze geboden, aan de hand waarvan de inzichten uit deze theorieën gebruikt kunnen worden om de wijze waarop de gebouwde omgeving tot standkomt te verklaren.

In hoofdstuk vier zal vervolgens worden onderzocht of de hypothesen ook geschikt zijn om het functioneren van de stedelijke onroerend-goedmarkt in Nederland in een theoretisch kader te plaatsen en om de ontwikkelingen die daar plaatsvinden te verklaren.

Hoofdstuk twee: Kenmerken van de Nederlandse onroerend-goedmarkt

2.1. Inleiding; definities en begrippenkader

Uitgangspunt voor het zoeken naar een verklaring voor het functioneren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt dienen de kenmerken van die onroerend-goedmarkt te zijn. Op basis van de vele vastgoedstudies die in Nederland in de jaren tachtig zijn verricht is het mogelijk een vrij helder beeld te geven van de processen die zich afspelen in verschillende sectoren van de onroerend-goedmarkt, van de rollen die verschillende groepen actoren daarbinnen vertolken en van de vraag/aanbod-verhoudingen op die markten.

In deze studies kan een tweedeling worden aangebracht. Er is in de eerste plaats veel onderzoek gedaan naar de markt voor onroerend goed; deze studies hebben met name betrekking op de vraag/aanbod-verhoudingen op een markt (zowel lokaal, regionaal, nationaal en internationaal) en het niveau van de investeringen in de gebouwde omgeving. (Bijvoorbeeld Boekema en Van Houtum, 1990 en Lie en Bongenaar (1991) over de problematiek met betrekking tot toplocaties in Nederland; Boelhouwer en Van der Heijden (1989) over de markt voor vrije-sectorwoningbouw; Ter Hart (1987) en Lukkes (1987) over de commerciële onroerend-goedmarkt; Brouwer (1990) over de investeringen in de gebouwde omgeving.)

Daarnaast is onderzoek gedaan naar de rollen van verschillende groepen actoren op de onroerend-goedmarkt; (bijvoorbeeld onderzoek naar de rol van institutionele beleggers (Blankenstein-Bouwmeesters en Lukkes, 1984, Conijn en Papa, 1987 - in kader van enquête bouwsubsidies -, Lantinga, 1991); onderzoek naar de rol van opdrachtgevers in het bouwproces (Weeda, 1980); onderzoek naar de rol van financiers in het bouwproces (Conijn, 1980); onderzoek naar de voorwaarden die institutionele beleggers stellen aan vastgoedinvesteringen (zie bijvoorbeeld Congresbundel "Beleggen met Beleid" (1989), Weisz en Van Wettum (1988)).

In deze onderzoeken komen ook de (economische) relaties tussen verschillende groepen actoren aan de orde.

Zowel het marktonderzoek als het onderzoek naar de rollen en strategieën van participanten op de onroerend-goedmarkt biedt aanknopingspunten voor dit hoofdstuk; ze geven namelijk gezamenlijk een beeld van de verschillende sectoren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt. Beide vormen van onderzoek zullen hier dan ook aan bod komen.

Voordat nu in afzonderlijke paragrafen ingegaan zal worden op de ontwikkelingen op de Nederlandse onroerend-goedmarkt in het algemeen en per sector is het noodzakelijk het terrein af te bakenen door te definiëren wat hier onder "de onroerend-goedmarkt" verstaan wordt.

Ter Hart noemt onroerend goed 'die zaken die men niet kan verplaatsen, dus gebouwen en grond'. Onder vastgoed verstaat hij alleen gebouwen. (Ter Hart, 1987)
De onroerend-goedmarkt valt uiteen in een aantal deelmarkten; een indeling is op verschillende manieren mogelijk.
In de eerste plaats bestaat de onroerend-goedmarkt uit een grondmarkt en een gebouwenmarkt (of: vastgoedmarkt). In stedelijke gebieden zijn deze over het algemeen nauw

met elkaar verbonden, aangezien het overgrote deel van het stedelijk grondgebied bebouwd is.

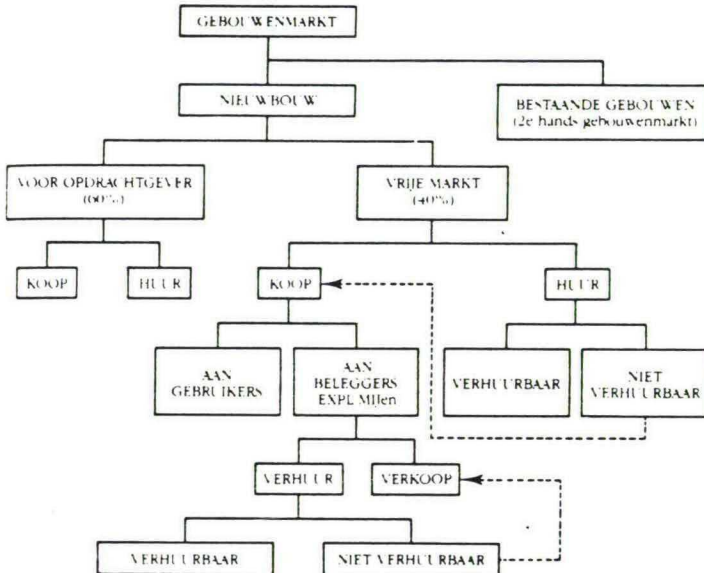
(In de volgende paragrafen zullen de grondmarkt en de gebouwenmarkt dan ook voornamelijk in relatie tot elkaar behandeld worden.)

De gebouwen- of vastgoedmarkt kan op haar beurt weer op een aantal manieren worden onderverdeeld.

Er is een onderscheid mogelijk naar de markt voor nieuw te bouwen onroerend goed en de markt voor tweedehands gebouwen. De markt voor tweedehands gebouwen wordt onder meer gekenmerkt door de afwezigheid van de relatie met de prijsvorming op de bouwmarkt. De gebouwen op deze markt zijn door onder meer ligging, bouwwijze, ouderdom, gebruikswijze, grootte en staat van onderhoud dermate heterogeen van aard dat de onderlinge vergelijkbaarheid zeer gering is. Hierdoor is de tweedehands gebouwenmarkt, in vergelijking tot de eerste-hands gebouwenmarkt, zeer ondoorzichtig (Ter Hart, 1987).

Op de markt voor nieuw te bouwen onroerend goed wordt gebouwd ofwel voor een opdrachtgever, ofwel voor de vrije markt (fig. 2.1.).

figuur 2.1. De Gebouwenmarkt



(bron: Ter Hart, 1987)

In beide gevallen kan het gebouw zowel te koop of te huur worden aangeboden. Indien een gebouw dat bestemd is voor de vrije markt te koop wordt aangeboden, kan het direct verkocht worden aan de toekomstige gebruiker, maar het is ook mogelijk dat het aan een belegger of een exploitatiemaatschappij wordt verkocht, die het op zijn beurt weer verkoopt of verhuurt aan een gebruiker.

Een tweede onderscheid is mogelijk met betrekking tot de uiteindelijke bestemming van het gebouw. In de literatuur vindt die indeling op verschillende manieren plaats:

- een indeling in commercieel en niet-commercieel vastgoed. Onder commercieel

vastgoed worden dan winkels en winkelcentra, kantoren, bedrijfshallen, fabrieksruimten, hotels, congrescentra en recreatieprojecten verstaan; niet-commercieel vastgoed omvat het woningbestand (bijv. Ter Hart, 1987);

- een indeling naar industrieel onroerend goed, commercieel onroerend goed, onderscheiden in de kantorenmarkt en de markt voor winkels en winkelcentra, en de woningmarkt (zie bijv. Key et al., 1990).

Hier wordt gebruikt gemaakt van de tweede indeling, omdat in dit geval ook rekening wordt gehouden met verschillen in het **bouwproces**; de tot standkoming van industrieel onroerend – zo zal nog blijken – verschilt aanzienlijk van de wijze waarop dat gebeurt op de kantoren- en winkelmarkt.

Onder commercieel vastgoed worden verstaan die gebouwen die 'voor de markt' worden gebouwd; bij industrieel onroerend goed is dat meestal niet het geval.

Een derde onderscheid kan gemaakt worden tussen de 'gebruikersmarkt', de 'investeringsmarkt' en de 'ontwikkelingsmarkt' voor onroerend goed.

Op de gebruikersmarkt wordt een gebouw in de eerste plaats gezien als een gebruiksgoed. Vraag- en aanbodverhoudingen spelen hier een belangrijke rol.

Op de investeringsmarkt is een gebouw in de eerste plaats investeringsobject. Deze markt functioneert op geheel andere wijze dan de gebruikersmarkt. Op deze markt opereren met name institutionele beleggers; motieven als risicospreiding en rendementsverwachting spelen hier een rol. De relatie tot andere markten dan de onroerend-goedmarkt (m.n. de geld- en kapitaalmarkt en de aandelenmarkt) is van belang, aangezien beleggers in hun investeringsbeslissingen keuzes maken tussen verschillende markten.

De ontwikkelingsmarkt vormt de schakel tussen de gebruikersmarkt en de investeringsmarkt. Op deze markt vindt de ontwikkeling van vastgoed plaats: het verwerven van grond, de bouw, de financiering, het zoeken van toekomstige gebruikers etc. De belangrijkste actoren op deze deelmarkt zijn projectontwikkelaars en bouwondernemingen.

Projectontwikkeling is het risicodragend initiëren, organiseren, uitvoeren (c.q. doen uitvoeren) en coördineren van alle taken, die nodig zijn voor het realiseren van onroerend goed, inclusief het aankopen van de daarvoor benodigde grond. (De Kousemaker, 1981) Naar oorsprong kan een onderscheid gemaakt worden in vijf "soorten" projectontwikkelaars (Lantinga, 1991):

1. Aannemers (eigen opdrachten verzorgen);
2. Institutionele beleggers (zorgen voor eigen beleggingsprojecten of exploiteren van de duur verworven kennis);
3. Banken (met name winkels bouwen voor nieuwe klanten of afzet van hypotheek);
4. Makelaars (behalve bemiddeling bij transacties ook risicodragers);
5. Projectontwikkelaars pur sang.

In de volgende paragrafen zal voor elke sector van de onroerend-goedmarkt afzonderlijk worden ingegaan op de verhoudingen tussen deze deelmarkten. Naast de invloed van de gebruikersmarkt, de investeringsmarkt en de ontwikkelingsmarkt op elkaar en op de ontwikkelingen in de sectoren in het algemeen zal aandacht worden besteed aan de positie van verschillende groepen actoren op die deelmarkten en de relaties tussen actoren.

In het kader van deze studie is het verder van belang om te definiëren wat er wordt verstaan onder "de tot standkoming van de gebouwde omgeving", ofwel het bouwproces,

en welke actoren daarbij betrokken zijn.

Hendriks ziet het bouwproces opgebouwd uit een vijftal procesfuncties (op citaat, Weeda, 1980, p. 11). Voorop staat het nemen van het initiatief tot de bouw. Vervolgens moet de benodigde bouwgrond beschikbaar komen en dient er een ontwerp vervaardigd te worden. Dit noemt Hendriks de zogenaamde primaire functies; deze zijn verantwoordelijk voor het overige gedeelte van het productieproces.

De financiering is vervolgens de vierde procesfunctie en de uitvoering van het bouwproject de vijfde. Aan deze vijf functies is het dragen van risico onafscheidelijk verbonden.

Weeda koppelt de term bouwproces aan het marktgebeuren dat aan de tot standkoming van het bouwwerk vooraf gaat, waarbij het zowel om nieuwbouw als verbouw kan gaan.

De opdrachtgever is in deze situatie gedefinieerd als 'de instelling of persoon die het object van het bouwproces in eigendom heeft, en als zodanig geacht kan worden het initiatief te nemen tot en de verantwoordelijkheid te dragen voor het uiteindelijke bouwwerk, en het daarmee samenhangende risico loopt' (Weeda, 1980). Afhankelijk van de doelstelling waarmee dat gebeurt kunnen opdrachtgevers in vijf categorieën onderscheiden worden:

1. Uit het oogpunt van een zo hoog mogelijk rendement (beleggers, projectontwikkelaars);
2. Uit het oogpunt van zekerheid op lange termijn; het beheer van vermogen staat centraal (pensioenfondsen);
3. Uit het oogpunt van een voorziening in eigen behoeften aan bouwwerken, hetzij met een productief oogmerk (bedrijven, overheid), hetzij met een consumptief oogmerk (particulieren);
4. Uit het oogpunt van het algemeen belang (overheid);
5. Uit het oogpunt van specifieke volkshuisvestingsbelangen (woningbouwcorporaties).

De relatie tussen opdrachtgever, financiers en uitvoerders van het bouwproject krijgt op drie verschillende manieren gestalte:

1. De opdrachtgever bouwt voor eigen gebruik; in dat geval treft hij de financier op de kapitaal- of hypotheekmarkt en de uitvoerder op de bouwmarkt;
2. De opdrachtgever is afkomstig van de kapitaalmarkt: hij wordt vanuit de kapitaalmarkt aangezet om als opdrachtgever te gaan optreden: opdrachtgever en financier zijn dan een en hetzelfde bedrijf c.q. persoon;
3. De opdrachtgever is afkomstig van de bouwmarkt: hij wordt vanuit de bouwmarkt aangezet om als opdrachtgever te gaan optreden: opdrachtgever en uitvoerder zijn dan een en hetzelfde bedrijf c.q. persoon.

Met behulp van dit begrippenkader zal in de volgende paragrafen het functioneren van de stedelijke onroerend-goedmarkt in Nederland beschreven worden. In paragraaf 2.2. wordt een algemeen beeld geschetst van die markt, waarna in paragraaf 2.3. in een aantal subparagrafen afzonderlijk zal worden ingegaan op het functioneren van de woningmarkt, de kantorenmarkt, de markt voor winkels en winkelcentra en de markt voor industrieel onroerend goed.

In paragraaf 2.4. zullen de specifieke kenmerken van de stedelijke onroerend-goedmarkt in Nederland – zo mogelijk in een internationaal vergelijkend kader – worden samengevat.

2.2. Een algemeen beeld van de Nederlandse stedelijke onroerend-goedmarkt

Vóórdat zal worden ingegaan op het functioneren van de verschillende sectoren van de onroerend-goedmarkt is het zinvol om enige algemene kenmerken van de Nederlandse onroerend-goedmarkt te beschrijven.

Na een kort algemeen overzicht van de vraag- en aanbodverhoudingen op een onroerend-goedmarkt zal specifiek voor Nederland worden ingegaan op de rol van de overheid op de onroerend-goedmarkt en haar invloed via de grondmarkt, de rol van institutionele beleggers (in samenhang met de rollen van projectontwikkelaars, vastgoedmaatschappijen en bouwondernemingen), de waardeontwikkelingen met betrekking tot onroerend goed en tot slot (het niveau van) de investeringen in de gebouwde omgeving.

Bij de beschrijving is gebruik gemaakt van bestaande literatuur op deze terreinen (zie paragraaf 2.1.).

Vraag- en aanbodverhoudingen

De onroerend-goedmarkt komt tot stand door vraag en aanbod. De aanbodzijde is daarbij te splitsen in:

- bestaand onroerend goed; aangeboden door bijvoorbeeld makelaars of ondernemers;
- te realiseren onroerend goed; aangeboden door projectontwikkelaars en bouwondernemingen, die veelal niet de intentie hebben om onroerend goed in eigendom te houden en te exploiteren.

Aan de vraagzijde moet onderscheid gemaakt worden naar:

- de 'intermediaire' vraag van beleggers naar onroerend goed als beleggingsobject;
- de 'finale' vraag naar onroerend goed van de gebruikers.

De intermediaire vraag van beleggers dient, evenals het aanbod, in relatie te staan tot c.q. afgeleid te zijn van de finale vraag. (Blankenstein-Bouwmeesters en Lukkes, 1984)

De onroerend-goedmarkt kent een aantal specifieke eigenschappen die haar onderscheiden van andere markten (vergelijk ook met paragraaf 2.1.). In de eerste plaats is de onroerend-goedmarkt geen markt in de technische zin van het woord door de individuele kenmerken van het onroerend goed. Als gevolg van de grote variatie in alle factoren en eigenschappen die de prijsvorming van gebouwen beïnvloeden zijn onroerend-goedtransacties nooit werkelijk met elkaar vergelijkbaar.

In de tweede plaats maken verschillende groepen actoren deel uit van de onroerend-goedmarkt, die het onroerend goed allen vanuit een verschillende optiek benaderen. Er is sprake van vraag en aanbod van onroerend goed uit het oogpunt van belegging en uit het oogpunt van produktieve en consumptieve doeleinden.

In de derde plaats wordt onroerend goed gekenmerkt door haar lokatiegebondenheid. De waarde van het onroerend goed wordt niet alleen bepaald door individuele kenmerken, maar ook door haar absolute en relatieve ligging.

In de vierde plaats heeft onroerend goed een risico-dragend karakter. Behalve dat er een leegstandsrisico is, is er ook een financieringsrisico. Het financieringsrisico hangt samen met het leegstandsrisico, de inflatie en het rentepeil. Dit laatste punt heeft er toe geleid dat meerdere groepen actoren betrokken raakten bij het bouwproces: beleggers, projectontwikkelaars en bouwondernemingen.

Een vijfde kenmerk van de onroerend-goedmarkt is de lange overbruggingstijd die er

bestaat tussen het moment van behoefte naar en uiteindelijke oplevering van een project. Dat betekent dat het aanbod van onroerend goed de vraag in het algemeen op enige afstand volgt. Hierdoor kunnen grote prijsfluctuaties ontstaan. (Blankenstein-Bouwmeesters en Lukkes, 1984)

Tenslotte onderscheidt de onroerend-goedmarkt zich van andere markten doordat er veel aanbod is uit voorraad: de omvangrijke tweede-hands gebouwenmarkt beïnvloedt in sterke mate het prijsverloop op de gebouwenmarkt.

De lange levensduur van onroerend goed zorgt er voor dat de vraag naar onroerend goed zich onderscheidt van de vraag naar goederen op andere markten (Needham, 1985). De lange levensduur maakt namelijk de terugkerende kosten uiterst belangrijk, terwijl het bij andere goederen meestal gaat om eenmalige kosten, namelijk op het moment van aanschaf. Dat heeft tot gevolg dat drie overwegingen belangrijker zijn voor de vraag naar onroerend goed dan de vraag naar welk ander goed ook. De eerste is de rentevoet, die de afweging tussen eenmalige en terugkerend kosten en opbrengsten sterk beïnvloedt. De tweede is de beschikbaarheid van financiën; omdat onroerend goed meestal met geleend geld wordt gebouwd c.q. gekocht, is er vaak een gat tussen behoefte en effectieve vraag, waarbij de vraag niet kan worden gerealiseerd. De derde is de onzekerheid over de toekomst; de ene vrager zou de toekomst positief kunnen inschatten, de andere negatief, en op die manier komen twee vragers tot twee verschillende beslissingen over dezelfde investering. Deze drie overwegingen gelden voor alle soorten vragers naar onroerend goed.

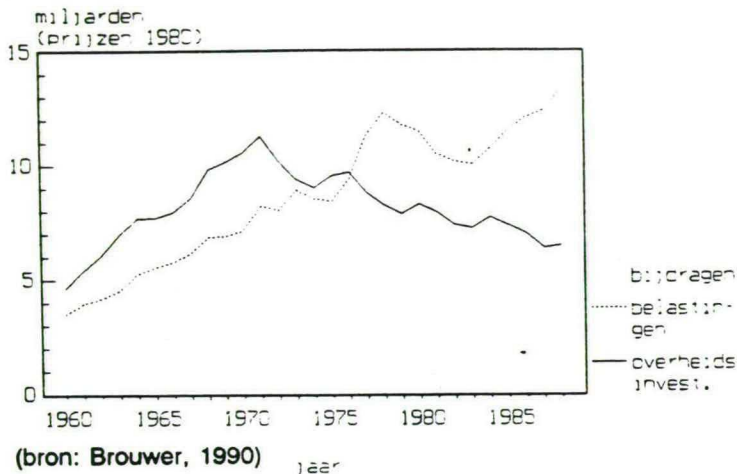
De rol van de overheid en haar invloed via de grondmarkt

De overheid kan in Nederland op verschillende manieren invloed uitoefenen op het functioneren van de onroerend-goedmarkt. Brouwer (1990) onderscheidt negen functies c.q. beïnvloedingsmogelijkheden:

- ruimtelijke ordening (bestemmingsplannen, structuurplannen, streekplannen etc.);
- investeringen; de overheid investeert in overheidsgebouwen en in de infrastructuur;
- beheer; in het verlengde van de functie als investeerder ligt de functie als beheerder;
- financiering; de investeringen die door de overheid worden gedaan worden gedeeltelijk ook gefinancierd door de overheid;
- subsidiëring; de overheid treedt in de woningsector (zowel huur als koop) op en op de markt voor industrieel onroerend goed (investeringspremies) op als subsidiegever;
- controle; de overheid tracht door een stelsel van vergunningen de kwaliteit van bouwwerken te garanderen;
- monumentenzorg;
- belasting; de omzetbelasting bij activiteiten als nieuwbouw, verbetering en onderhoud en de overdrachtsbelasting bij verkoop zijn voor het rijk belangrijke bronnen van inkomsten die direct in verband staan met de gebouwde omgeving. Voor gemeenten is dat de onroerendgoedbelasting.

In onderstaande figuur (fig. 2.2.) is het verloop van de activiteiten van de overheid (investeringen, belastingen en subsidies) weergegeven. Het valt op dat sinds het begin van de jaren zeventig de overheidsinvesteringen aanzienlijk gedaald zijn.

figuur 2.2. Verloop activiteiten van de overheid (1960-1988)



Een belangrijke taak van de overheid die uit deze opsomming niet duidelijk naar voren komt is de grondexploitatie. 'Grondexploitatie' omvat drie met elkaar samenhangende activiteiten: verwerving van grond, bouwrijp maken en de uitgifte van grond. Op de prijsvorming zijn de volgende kosten van invloed: kosten van verwerving, beheerskosten, sloopkosten, kosten van bouwrijp maken, kosten voor bovenwijkse voorzieningen, kosten voor voorbereiding en toezicht, rente en BTW. Deze kosten dienen goedgemaakt te worden door de opbrengst bij uitgifte (Ter Hart, 1987).

Gemeenten in Nederland voeren een actieve grondpolitiek; dat wil zeggen dat gemeenten zelf de dorps- of stadsuitbreidingen bevorderen, leiden en sturen door zo tijdig mogelijk de eigendom van de gronden te verwerven, de gronden bouwrijp te maken om ze vervolgens te verkopen of in erfpacht uit te geven. Hiermee is de overheid ook risicodragers geworden. Het gevolg hiervan is dat het grootste gedeelte van de (her-)bouwactiviteiten plaats vindt op grond die in eigendom is van gemeenten.¹

De meeste gemeenten hebben geen grote hoeveelheden bouwgrond in voorraad. Voor elk project trachten zij eerst de grond te verwerven; die maken zij vervolgens bouwrijp en verkopen het dan weer. De gemeenten zijn dus "grondontwikkelaars" (land developers). Daarbij mogen gemeenten zelf de prijs van de grond bepalen (behalve bij sociale woningbouw). Minimum-grens is dat de grondprijs kostendekkend moet zijn. Langzamerhand gaan gemeenten, met name vanwege budgettaire redenen, meer met marktprijzen werken; met name in de grote steden. (Needham, 1991)

Middels de grondexploitatie kunnen gemeenten (bewust of onbewust) aanzienlijke invloed uitoefenen op het functioneren van onroerend-goedmarkten. Ze zijn in de eerste plaats in staat de grondprijs te bepalen; in de tweede plaats kunnen zij zich in principe, door hun monopoliepositie met betrekking tot de grondexploitatie, een deel van de ontwikkelings-

¹ In de jaren 1978-1982 werd 77% van de bouwgrond aangeboden door gemeenten. Van de overige 23% werd ook nog eens een deel aangeboden door andere (semi-)overheidsorganen; bijvoorbeeld havenbedrijven. (bron: Maandstatistieken Bouwnijverheid; overgenomen uit Needham et al., 1991)

winsten toeëigenen; in de derde plaats zijn zij in staat de locatie van nieuwe bouwontwikkelingen te bepalen; en in de vierde plaats beïnvloeden zij de mate van schaarste van bouwgrond, doordat zij het grootste gedeelte van de bouwgrond zelf aanbieden. De mate van schaarste van bouwgrond is van invloed op het risico en de rendementsverwachtingen van onroerend-goedinvesteringen (waarschijnlijk een lager risico en een lager rendement) en op de waardeontwikkeling van het onroerend goed.

De rol van institutionele beleggers op de onroerend-goedmarkt

Er is veel geschreven over de rol van institutionele beleggers op de Nederlandse onroerend-goedmarkt; zie voor een overzicht onder meer Blankenstein-Bouwmeesters en Lukkes (1984), Conijn en Papa (1987) en Lantinga (1991).

Institutionele beleggers worden gedefinieerd als 'financiële instellingen die met een zekere regelmaat gelden op de langere termijn te beleggen hebben als noodzakelijk uitvloeisel van hun hoofdtaak (bijvoorbeeld pensioenverstrekking, verzekering)' (CBS, 1982). Tot deze categorie beleggers worden gerekend particuliere pensioenfondsen, het Algemeen Burgerlijk Pensioenfonds, levensverzekeringsmaatschappijen, spaarbanken, sociale fondsen en schadeverzekeringsbedrijven.

Er moet onderscheid gemaakt worden naar beleggingen in nominale of vastrentende waarden en beleggingen in zakelijke waarden. Beleggingen in vastrentende waarden kunnen zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheek (= risico-mijdend kapitaal). Deze geven een jaarlijks vast rendement; de risicofactor is hier beperkt. Beleggingen in zakelijke waarden kunnen zijn aandelen en onroerend goed. Aandelen laten, bezien over een lange periode, een veel hogere reële opbrengstgroei zien dan vastrentende waarden. Het risico is echter veel groter; op korte en middellange termijn zijn er met betrekking tot de aandelen zeer grote koersdalingen (of -stijgingen) mogelijk, waardoor de waarde van de aandelen daalt. Uit cijfers blijkt echter dat aandelen tussen 1968 en 1982 sterk in waarde gestegen zijn (Lantinga, 1991).

Onroerend goed ligt wat rendement² betreft tussen aandelen en obligaties in. Voor beleggen in onroerend goed is echter een grote deskundigheid vereist; deze is over het algemeen alleen bij de grotere institutionele beleggers aanwezig. Kleinere institutionele beleggers zijn aangewezen op aandelen in onroerend-goedfondsen.

Beleggers stellen aan hun investering bepaalde eisen:

- de belegging moet solide zijn, opdat op elk moment aan de toekomstige pensioenverplichtingen kan worden voldaan;
- de eis van liquiditeit; dit houdt in dat op elk moment de lopende betalingen (pensioenuitkeringen) verricht kunnen worden;
- er moet een redelijk rendement behaald worden - in ieder geval hoger dan de rekenrente van 4% (rekenrente is de opbrengst die een belegger minimaal moet

² Er bestaat nogal wat verwarring rond het begrip rendement. Er moet onderscheid gemaakt worden tussen aanvansrendement (gewenst rendement) en het rendement wat de belegger uiteindelijk weet te behalen gedurende de exploitatieperiode van het onroerend goed.

Het netto-aanvansrendement is de som van de huuropbrengsten minus de exploitatiekosten, gedeeld door 1% van het investeringsbedrag. Institutionele beleggers maken het meeste gebruik van dit begrip. Het werkelijk rendement (internal rate of return) bepaalt het uiteindelijke rendement van een vastgoedinvestering en is dus in feite het meest reële percentage. In formule kan dit worden weergegeven als de waarde in het beginjaar minus de waarde in het eindjaar plus de netto-cashflow, gedeeld door de waarde in het beginjaar, minus de inflatie. (Zie Lantinga, 1991.)

- behalen om aan zijn verplichtingen te kunnen voldoen);
- het rendement moet behaald worden binnen een bepaald kader aan risico's.

Om tot een aanvaardbaar risico te komen kan een institutionele belegger een keuze maken tussen beleggingen in vastrentende waarden (lager risico) en beleggingen in zakelijke waarden (hoger risico). Over het algemeen heeft een institutionele belegger beide vormen van beleggingen in zijn portefeuille zitten. (Blankenstein-Bouwmeesters en Lukkes, 1984)

Bij de samenstelling van zijn beleggingsportefeuille zal een institutionele belegger een evenwicht moeten vinden tussen de verplichtingen (pensioenen, verzekeringen) - de passiva - en de waarde van de beleggingen - de activa. Het evenwicht ligt op het punt waar de activa onder wisselende omstandigheden (inflatie, rente) in evenwicht blijven met de passiva. De aard van de passiva is hierbij bepalend voor de eigenschappen waaraan de activa moeten voldoen.

Pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen kennen hierin een principiële verschil. Verzekeraars hebben nominale, in guldens uitgedrukte verplichtingen; hierdoor is het evenwicht relatief eenvoudig te bereiken. Bij pensioenfondsen ligt dat anders. In het algemeen zal iedere loonstijging zich vertalen in een stijging van de verplichtingen. Om het evenwicht tussen activa en passiva te bereiken zouden de gevolgen van een loonsverhoging gevolgd moeten worden door een overeenkomstige stijging van de waarde van de beleggingen.

Van de totale beleggingen van institutionele beleggers gaat $\pm 10\%$ naar vastgoed, $\pm 10\%$ naar hypotheek, $\pm 10\%$ naar aandelen en $\pm 70\%$ naar obligaties en leningen. Van de laatste twee categorieën wordt ook weer een deel uitgegeven in de gebouwde omgeving, resp. via aandelen in vastgoedmaatschappijen en leningen aan woningbouwcorporaties. Deze verhoudingen blijken vrij stabiel te zijn in de loop der jaren (zie figuur 2.4. op pag. 22).

Institutionele beleggers nemen een belangrijke positie in op de onroerend-goedmarkt. Deze positie komt, wat de directe investeringen in onroerend goed betreft, tot uitdrukking in de vraag van beleggers naar al dan niet gerealiseerde vastgoedprojecten en het aandeel van de beleggers in de opdrachtgeving in de verschillende marktsegmenten. In dit laatste geval treedt de belegger op als opdrachtgever voor de bouw van woningen, kantoren of winkelruimte die aan de uiteindelijke gebruiker worden verhuurd. (Blankenstein-Bouwmeesters en Lukkes, 1984)

In 1978 waren beleggers opdrachtgever voor 10,6% van de woningen, voor 9,1% van de winkelruimten en 30,7 % van de kantoren (Dreimuller, 1980; recentere cijfers ontbreken.)

Onroerend goed onderscheidt zich als beleggingscategorie van andere beleggingsmedia door een aantal karakteristieke eigenschappen. Weisz en Van Wettum (1988) noemen er zeven:

1. Elk onroerend-goedobject is in vele opzichten uniek, door zijn lokatie, zijn bouw-technische kwaliteit, huurcontracten en huurders;
2. De onroerend-goedmarkt is opgesplitst in vele (lokale) deelmarkten, waardoor lokale deskundigheid een vereiste is;
3. De kasstroom uit een onroerend-goedportefeuille zal in het algemeen rechtvaardig variëren met de hoogte van het inflatiepeil in een bepaald land, omdat de huren in de meeste westerse landen met het algemene prijsindexcijfer worden geï-

- dexeerd;
4. De golfbewegingen ten aanzien van vraag en aanbod hebben een lange looptijd;
 5. Onroerend goed is per definitie immobiel, waardoor lokale marktomstandigheden niet op korte termijn kunnen veranderen;
 6. Actief onroerend-goedbeheer kan ertoe leiden dat het directe rendement c.q. het exploitatieresultaat op een investering aanzienlijk stijgt;
 7. Onroerend-goedbeleggingen zijn relatief illiquide beleggingen.

De positie van institutionele beleggers op de onroerend-goedmarkt is nog versterkt doordat er een verschuiving optrad van koop- naar huurpanden op de commerciële onroerend-goedmarkt: hierdoor werden de aankoop- en verhuurmogelijkheden voor institutionele beleggers nog groter.

Bovendien veranderde de positie van de institutionele belegger in het bouwproces. Voorheen lag het initiatief voor nieuwbouw bij bouwondernemingen of projectontwikkelaars die als risico-dragende opdrachtgevers fungeerden en ook voor de financiering zorgden. Momenteel bieden zij veel vaker projecten te koop aan aan institutionele beleggers, die de projecten vervolgens verhuren aan de uiteindelijke gebruikers.

Een derde positieversterking voor institutionele beleggers komt voort uit het feit dat de financiële risico's, die verbonden zijn aan vastgoedontwikkeling, steeds groter zijn geworden (o.a. hogere rente, leegstandsrisico). Daarom worden beleggers steeds sneller ingeschakeld, soms zelfs al vóór de aanvang van de bouw van een nieuw project, als financier c.q. risico-dragers.

De ontwikkeling van koop- naar huurpanden heeft er mede toe geleid dat het aandeel van commercieel onroerend goed (kantoren en winkels) in het totaal van onroerend-goedbeleggingen sterk gestegen is. Die ontwikkeling werd in de hand gewerkt doordat zich met betrekking tot het niet-commerciële onroerend goed (woningen) voor de belegger ongunstige ontwikkelingen voor deden in de zin van beperkende overheidsmaatregelen.

Uit onderstaande tabel (fig. 2.3.) blijkt dat tussen 1975 en 1986 het aandeel van woningen in het vastgoedbezit van institutionele beleggers terugloopt van 53 naar 38%. In dezelfde periode stijgt het aandeel van bedrijfs- en kantoorgebouwen van 20 naar ruim 35%.

figuur 2.3. De beleggingen in onroerend goed van institutionele beleggers, in procenten, tussen haakjes in mln. glds., 1970-1986

	1970	1975	1980	1985	1986
woningen	51,6	52,9	37,4	37,6	37,6
winkels	3,6	3,4	8,1	9,5	10,1
woningen/winkels	28,7	20,8	16,9	10,3	9,8
bedrijfs- en kantoorgebouwen	12,2	19,7	30,0	34,8	35,6
recreatie-objecten	0,5	0,4	1,4	0,9	0,7
landelijke eigendommen	2,1	1,4	1,2	1,4	0,9
overig onroerend goed	1,3	1,3	5,0	5,4	5,2
totaal	100,0 (5357)	100,0 (12006)	100,0 (24981)	100,0 (41893)	100,0 (44720)

(bron: Conijn en Papa, 1987.)

In de jaren tachtig is het aandeel van onroerend-goedbeleggingen in de totale beleggingsportefeuille van de institutionele beleggers vrij constant gebleven. In 1988 was het aandeel van vastgoedbezit voor pensioenfondsen 11% en voor verzekeringsmaatschappijen 9% (fig. 2.4.).

figuur 2.4. Grote - en middelgrote beleggers*: aandeel vastgoedbezit in alle beleggingen ultimo 1978 - ultimo 1988, in %

		pensioenfondsen	verzekeringsmaatschappijen
ultimo	1978	11,4	14,1
	1979	11,4	14,1
	1980	11,4	14,0
	1981	11,7	13,9
	1982	12,3	12,9
	1983	12,6	12,6
	1984	12,5	11,3
	1985	12,1	10,5
	1986	11,2	9,9
	1987	11,5	9,6
	1988	11,2	8,9

* Middelgrote beleggers: beleggers met een totaal belegd vermogen tussen de 100 en 650 miljoen gulden

* Grote beleggers: beleggers met een totaal belegd vermogen van 650 miljoen gulden en meer

(bron: Lantinga, 1991.)

Absoluut gezien is het totale belegde vermogen in vastgoed echter fors gestegen!³ Het grootste gedeelte van de toename in het totale belegde vermogen is in Nederland gebleven; slechts een gering deel ervan is in buitenlands onroerend goed geïnvesteerd.

Een belegger kan kiezen uit vier manieren om zijn geld in onroerend goed te beleggen (Neprom, 1987):

- door aandelen te kopen in een (aan de beurs genoteerd) vastgoedbeleggingsfonds;
- door het verstrekken van een hypotheek, waarvan de opbrengst in zekere mate aan de waarde- of huurontwikkeling van het onderpand wordt gerelateerd;
- door alleen, of met anderen, een bestaand verhuurd vastgoedobject te kopen en te exploiteren;
- door alleen, of met anderen, een vastgoedproject te ontwikkelen, te bouwen en te exploiteren.

Bij de eerste twee mogelijkheden gaat het om indirecte investeringen in onroerend goed; bij de laatste twee mogelijkheden betreft het directe investeringen in onroerend goed. Het voordeel van de eerste mogelijkheid is dat geen deskundigheid ten aanzien van het beleggen in onroerend goed vereist is. Directe investeringen vereisen daarentegen een

³ Dit blijkt uit overzichten die in het blad VastGoedMarkt worden gepubliceerd (zie Lantinga, 1991).

grote mate van deskundigheid. Het risico is groter, maar daar staat ook een hoger rendement tegenover.

In de praktijk is het onderscheid tussen directe en indirecte investeringen niet zo eenvoudig te maken. Vaak worden samenwerkingsverbanden tussen projectontwikkelaars en beleggers opgezet waarin ook de ontwikkelaar risico-dragend participeert. Bij grootschalige binnenstedelijke projecten wordt meestal met meerdere beleggers tegelijk een samenwerkingsverband opgezet. De investering is bij dat soort projecten voor één belegger te groot. (Lantinga, 1991)

Waardeontwikkelingen met betrekking tot onroerend goed

Blankenstein-Bouwmeesters en Lukkes (1984) noemen vijf externe factoren die van invloed zijn op de waardeontwikkeling van onroerend goed. (Daarnaast is de 'natuurlijke slijtage' van een gebouw van invloed op de waardeontwikkeling.)

De waardeontwikkeling van onroerend goed is in belangrijke mate bepalend voor de interesse van institutionele beleggers om te investeren in onroerend goed.

1. De rente op de kapitaalmarkt. De marktwaarde van onroerend goed vertoont de neiging het renteverloop op de kapitaalmarkt (in tegengestelde richting) te volgen;
2. De inflatie. Van onroerend goed wordt verondersteld dat het een inflatiebestendig karakter heeft. Stijging van het inflatiepeil werkt door in de kosten van nieuwbouw (bouwkosteninflatie) en in de huuropbrengsten (huurindexering). Deze relatie gaat alleen op wanneer er sprake is van evenwicht op de onroerend-goedmarkt en wanneer de prijsstijging per eenheid produkt (bijv. een woning) precies gelijk is aan de algemene inflatie;
3. De verhouding tussen vraag en aanbod. De specifieke eigenschappen van onroerend goed (immobiliteit, functiegebondenheid en overbruggingstijd tussen behoefte en nieuwbouw) kunnen leiden tot discrepantie tussen vraag en aanbod op een lokale of regionale markt of in een bepaald marktsegment. (Zie huidige situatie op Nederlandse kantorenmarkt.);
4. De economische groei. In periode van economische recessie zal de finale gebruikersvraag afnemen; economische groei leidt tot een grotere vraag;
5. Overheidsbeleid. Zie hierboven onder 'rol van de overheid en haar invloed via de grondmarkt'.

Voor een analyse van de gebouwde omgeving zijn met name de volgende prijzen van belang: de prijs van investeringen, de grondprijs, de verkoopprijs en de huurprijs (Brouwer, 1990) (fig. 2.5.).

Uit de tabel blijkt dat tussen 1960 en 1980 de prijsindex van investeringen in de gebouwde omgeving steeds zo'n 1 à 3% boven het gemiddelde inflatiecijfer heeft gelegen. Verondersteld mag worden dat de schaarste aan woningen hier een belangrijke oorzaak van was. Tussen 1980 en 1984 ligt de prijsindex van de vastgoedinvesteringen onder het gemiddelde inflatiecijfer.

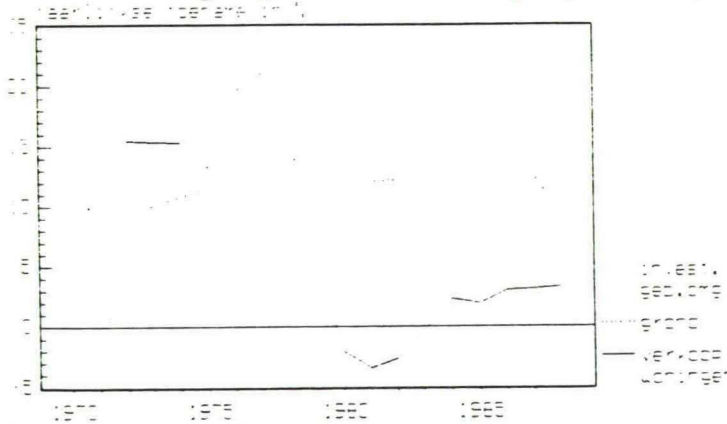
figuur 2.5. Gemiddelde toename van de voornaamste prijsindices (1960-1985; in %)

periode	toename prijsindex			
	gezins- consumptie	investerings in vaste activa		
		vastgoed investerings	overige vaste activa	totaal
1960-1964	3.3	3.2	6.8	4.0
1965-1969	4.8	6.0	1.9	4.4
1970-1974	8.6	10.7	6.6	9.3
1975-1979	6.0	9.0	5.0	7.4
1980-1984	4.2	2.0	3.6	2.8

(bron: Brouwer, 1990)

De prijsindex van investeringen in de gebouwde omgeving heeft alleen betrekking op bouwwerken. De grondprijs kan daarvan afwijken.
Het E.I.B. heeft onderzoek verricht naar het verloop van de bouwgrondprijzen in Nederland in de periode 1970-1983 (E.I.B., 1988; overgenomen uit Brouwer, 1990) (fig. 2.6.).

figuur 2.6. Verloop van de prijsindices van grond, investeringen in de gebouwde omgeving en bestaande woningen (1970-1985)



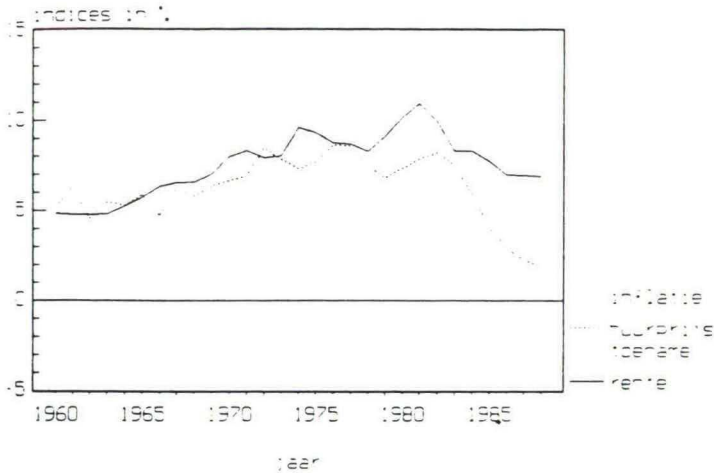
(bron: Brouwer, 1990)

Uit de figuur blijkt dat eind jaren zeventig de grondprijs sterk is toegenomen. De ontwikkeling in de verkoopprijs van bestaande woningen - in dezelfde periode eveneens een sterke stijging - lijkt daarmee samen te hangen, waarbij moet worden opgemerkt dat de stijging in de verkoopprijs van woningen iets voor loopt op de stijging van de bouwgrondprijzen (gevolg van calculatiemethode).

Met betrekking tot de ontwikkelingen in de huurprijzen van woningen kan geconcludeerd

worden dat de huurprijstoenamen sinds 1960 vrijwel steeds hoger is geweest dan de inflatie (fig. 2.7.): wonen wordt dus relatief gezien steeds duurder.

figuur 2.7. Ontwikkeling van de inflatie, huurprijstoenamen en de rente (1960-1985)



(bron: Brouwer, 1990)

Tot slot laten cijfers uit 'Vastgoedmarkt' zien dat de huurprijstoenamen van bedrijfsgebouwen (zowel kantoren als bedrijfspanden) tussen 1974 en 1986 steeds lager is geweest dan de inflatie (fig. 2.8.).

In vergelijking met de ontwikkeling in de woningvoorraad is dit opvallend te noemen: de markt voor bedrijfsruimte is blijkbaar ruimer dan de woningmarkt (Brouwer, 1990).

figuur 2.8. Gemiddelde toename van de huur van woningen en gebouwen (1974-1986; in %)

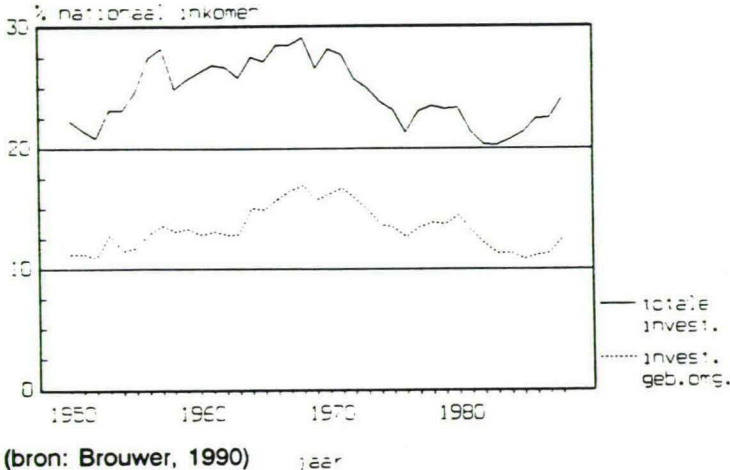
periode	woningen	gebouwen	inflatie
1974-1978	8,0	6,7	7,4
1978-1982	7,6	2,8	5,8
1982-1986	5,2	1,6	2,1

(bron: Brouwer, 1990)

De investeringen in de gebouwde omgeving

In 1988 bedroegen de totale investeringen in Nederland 24% van het Nationale Inkomen; de helft daarvan (12% van het Nationale Inkomen) werd geïnvesteerd in vastgoed (fig. 2.9.).

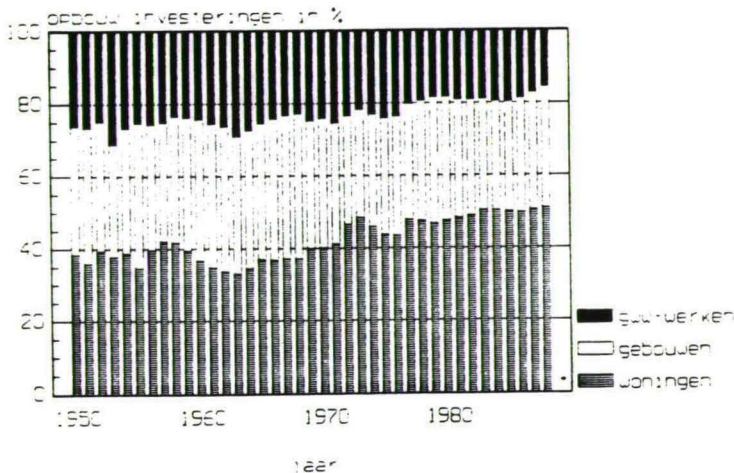
figuur 2.9. Investeringen in vaste activa en vastgoed als percentage van het Nationaal Inkomen (1950-1988)



(bron: Brouwer, 1990)

Het aandeel van de woningbouw in die 12% was in 1988 51%. Sinds 1960 is dat aandeel sterk gestegen, mede als gevolg van belangrijke overheidsbijdragen in de woningbouw (in 1960 was het aandeel nog maar 38%). De stijging is vooral ten koste gegaan van de investeringen in grond-, weg- en waterwerken (Brouwer, 1990) (fig. 2.10.).

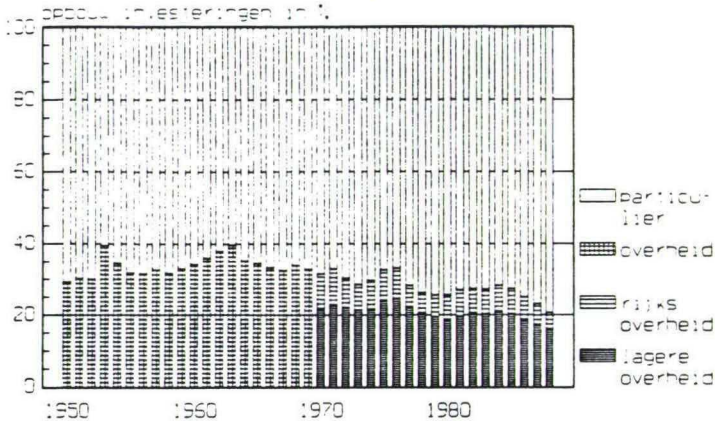
figuur 2.10. Samenstelling van de investeringen naar type investering (1950-1988)



(bron: Brouwer, 1990)

Het belang van de overheid als opdrachtgever voor investeringen in de gebouwde omgeving is sinds het begin van de jaren zestig steeds geringer geworden. Het aandeel van het Rijk daalde van 10% in 1970 naar 5% in 1988, terwijl het aandeel van de lagere overheden daalde van 22 naar 16% in dezelfde periode (fig. 2.11.).

figuur 2.11. Samenstelling van de investeringen in vastgoed naar opdrachtgever (1970-1988)



(bron: Brouwer, 1990) jaar

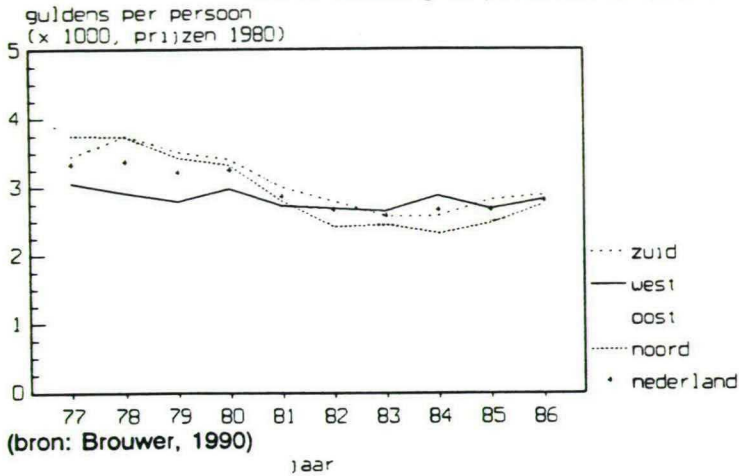
Woningbouwcorporaties nemen ook nog eens ongeveer 25% van de vastgoedinvesteringen voor hun rekening. (In de figuur vallen de woningbouwcorporaties onder de categorie 'particulieren', omdat zij worden gezien als een 'bedrijf zonder winstoogmerk'.) Dit betekent dat in 1988 iets meer dan 50% van de bouwinvesteringen in opdracht van particulieren werd uitgevoerd (en dus vermoedelijk een risicodragend karakter had). (N.B. In deze studie worden woningbouwverenigingen niet tot de categorie 'particulieren' gerekend.)

De vastgoedinvesteringen zijn vrij regelmatig gespreid over Nederland. Tot en met het begin van de jaren zeventig waren de investeringen in de gebouwde omgeving door de op grote schaal plaatsvindende suburbanisatie evenwichtig gespreid over Nederland; daarna zijn de investeringen wel wat meer geconcentreerd in het westen van Nederland, maar de verschuivingen zijn betrekkelijk gering (van 41% van het totaal aan vastgoedinvesteringen in 1980 naar 45% in 1988). Deze cijfers geven aanleiding tot de stelling dat de veranderingen in het investeringsniveau veel meer worden bepaald door landelijke ontwikkelingen dan door regionale of lokale ontwikkelingen. (Brouwer, 1990).

Uit figuur 2.12. blijkt dat de ontwikkelingen per landsdeel grotendeels de landelijke tendensen volgen. Verder wordt duidelijk dat de investeringen per hoofd van de bevolking voor de verschillende landsdelen nauwelijks uiteenlopen.

figuur 2.12.

Verloop van de investeringen in de gebouwde omgeving per hoofd van de bevolking en per landsdeel (prijzen 1980; 1977-1986)



De financiering van bouwwerken gebeurt grotendeels door de private sector. In 1978 werd 63,9% van de investeringen in bouwwerken gefinancierd door de private sector, 21,1% door het Rijk en 15,0% door lagere overheden (Conijn, 1980).

(Naar verwachting is het aandeel van de private sector verder gestegen door de zich in het algemeen voordoende trend van een terugtrekkende overheid.)

Zoals reeds eerder gemeld is, absoluut gezien, het aanbod van kapitaal voor de financiering van bouwinvesteringen sterk gestegen. De vraag naar kapitaal hoeft hier niet mee in de pas te lopen; die is namelijk veel minder stabiel, omdat hij niet geïnstitutionaliseerd is en daarom veel meer afhankelijk van marktomstandigheden.

2.3. Het functioneren van de verschillende sectoren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt

2.3.1. De woningmarkt

Ongeveer de helft van alle vastgoedinvesteringen in Nederland vindt plaats op de woningmarkt. (zie figuur 2.10. in par. 2.2.)

In 1988 bestond de bestaande woningvoorraad uit $\pm 5.500.000$ woningen. Daarvan was $\pm 1.700.000$ in eigendom van woningbouwcorporaties en ± 350.000 woningen in eigendom van gemeenten; het overige gedeelte is particulier bezit.

Het overgrote deel van het particuliere woningbezit wordt door de eigenaar bewoond (44% van de totale woningvoorraad).

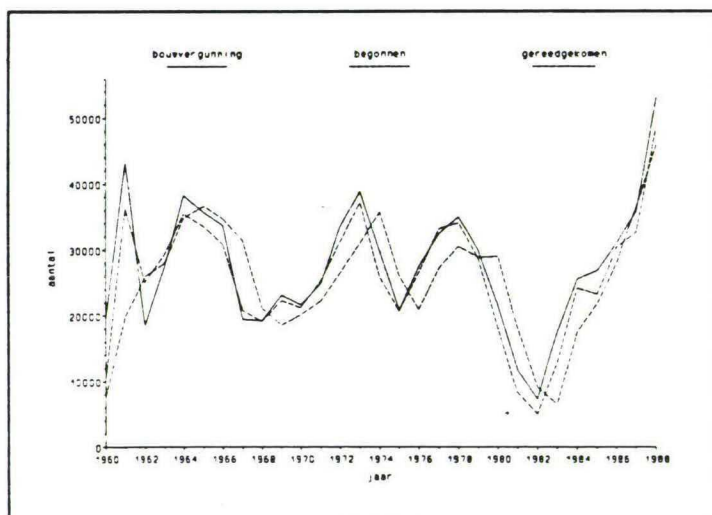
De nieuwbouw bedroeg in 1988 ± 120.000 woningen.

(cijfers: Needham, 1991)

Uit onderstaande figuur blijkt dat de woningbouw in de vrije sector aan grote fluctuaties onderhevig is (fig. 2.13.).

figuur 2.13.

Het aantal vrije-sectorwoningen waarvoor een bouwvergunning is verstrekt, het aantal begonnen vrije-sectorwoningen en het aantal gereedgekomen vrije-sectorwoningen, 1960-1988



(bron: Boelhouwer en Van der Heijden, 1989.)

Het aandeel van de vrije-sectorbouw in de totale woningbouw is daarmee eveneens aan grote veranderingen onderhevig: het aandeel schommelt tussen de 6% (1983) en 39% (1988) (Conijn en De Vries, 1989).

De vrije-sectornieuwbouw wordt uitgevoerd door projectontwikkelaars, woningbouwverenigingen (vooral premiekoop) en door particulieren. Sociale woningbouw wordt bijna exclusief uitgevoerd door woningbouwverenigingen.

figuur 2.14. Aantal gereedgekomen vrije-sectorwoningen naar type opdrachtgever voor de periode 1983-1987

	gemeente/rijk		corporatie		beleggers		bewoners voor de markt		particuliere personen		totaal aantal
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	
1983	28	0,4	65	1,0	671	10,2	1402	21,4	4385	66,9	6551
1984	61	0,3	1199	6,9	1898	10,9	8324	47,6	5997	34,3	17479
1985	122	0,6	664	3,0	2946	13,2	11202	51,3	6898	31,6	21832
1986	184	0,7	621	2,2	2869	10,2	15136	54,0	9234	32,9	28044
1987	214	0,6	777	2,1	2987	8,2	20960	57,4	11562	31,7	36500

(bron: Boelhouwer en Van der Heijden, 1989.)

Uit figuur 2.14. blijkt dat de toename van het aantal gereedgekomen vrije-sectorwoningen vanaf 1984 grotendeels wordt veroorzaakt door een stijging van het aantal in opdracht van 'bouwers voor de markt' (projectontwikkelaars en bouwbedrijven) gerealiseerde woningen.

Uit een andere figuur (fig. 2.15.) blijkt eveneens dat bouwers voor de markt het grootste gedeelte van de nieuwbouw van vrije-sectorwoningen voor hun rekening nemen. Voor de gesubsidieerde vrije-sectorbouw is hun aandeel zelfs nog groter (85,5%)

figuur 2.15. Vrije-sectorwoningen waarvoor een bouwvergunning is verleend naar opdrachtgever en financieringsvorm (januari-juli 1988)

	gemeente/rijk corporaties		beleggers		bouwers voor de markt		overige part. opdrachtgevers		totaal (= 100%)
	abs.	%	abs.	%	abs.	%	abs.	%	
vrije sector met bijdrage ongesubsidieerd	463	4,3	440	4,1	9230	85,5	665	6,2	10798
ongesubsidieerd	148	0,9	572	3,3	8407	48,8	8102	47,0	17229
totaal	611	2,2	1012	3,6	17637	62,9	8767	31,3	28027

(bron: Boelhouwer en Van der Heijden, 1989.)

Institutionele beleggers treden slechts in beperkte mate op als opdrachtgever voor nieuwbouw van vrije-sectorwoningen (in 1987 8,2%), waarschijnlijk omdat ze het risico, dat ze zouden lopen tijdens het ontwikkelingsproces, willen vermijden. Particuliere personen daarentegen hebben een belangrijke aandeel in de bouw van vrije-sectorwoningen (in 1987 31,7%).

Sinds 1975 is de belangstelling van institutionele beleggers voor investeringen in woningbouw sterk afgenomen; de invoering van de dynamische kostprijsmethode in de gesubsidieerde huursector was hier met name verantwoordelijk voor.

Het aandeel van woningen in het vastgoedbezit van institutionele beleggers is tussen 1975 en 1986 teruggelopen van 53 naar 38% (zie fig. 2.3. in par. 2.2.)

Van de 'bouwers voor de markt' zijn de bouwondernemingen voornamelijk actief in de woningbouw; projectontwikkelaars houden zich ook op grote schaal bezig met de ontwikkeling van commercieel vastgoed.

Institutionele beleggers fungeren bij een groot deel van de door hen verworven woningen niet zelf als opdrachtgever; in de meeste gevallen nemen zij pas na gereedkoming de woningen over. Zij vervullen wel een belangrijke rol als financier van woningbouwprojecten (met name door het verstrekken van onderhandse leningen aan woningbouwcorporaties en het verstrekken van hypothecaire leningen aan eigenaar-bewoners) (fig. 2.16.).

figuur 2.16. De wijze waarop door institutionele beleggers (I.B.'ers) nieuwe woningen worden verworven, in procenten.

	I.B.'ers met nieuwbouw 1982-1986	idem, behouden met nieuwbouw 1982-1986
ontwerp en opdrachtverlening in eigen beheer	11,3	12,4
eigen opdrachtverlening, geen eigen beheer	11,4	25,0
verwerving via projectontwikkelaar of bouwbedrijf	74,8	61,5
verwerving via andere belegger	0,5	0,1
verwerving anderszins	2,0	0,1
totaal	100,0	100,0

(bron: Conijn en Papa, 1987.)

De toename van het aandeel vrije-sectorwoningen in de totale woningbouwproductie leidt er toe dat de verantwoordelijkheid voor de bouwproductie steeds meer komt te liggen bij de bouwers voor de markt, beleggers en andere particuliere personen. De invloed van gemeenten en woningbouwcorporaties is evenredig afgenomen.

Onderstaande figuur (fig. 2.17) laat het verloop in het aandeel van een aantal categorieën in de woningbouwproductie zien.

De figuur laat zien dat de productie van woningen door het Rijk en de gemeenten en door de woningbouwverenigingen tussen 1983 en 1986 flink is afgenomen (door de afname in de bouw van huurwoningen). In dezelfde periode is het aandeel in de bouwproductie van 'speculative builders' (projectontwikkelaars en bouwmaatschappijen) fors toegenomen.

figuur 2.17.

Total of new housebuilding (x 1000), divided by who commissions it

	1975	1980	1983	1986
central and local government	4,8	5,7	6,7	3,1
housing associations	41,1	38,8	49,0	37,2
institutional investors (1)			8,9	8,3
speculative builders (1)	74,9	70,7	33,3	40,3
other private (1)			13,2	13,5
total	120,8	113,8	111,1	103,3

(1): before 1980 published together

(bron: Needham et al., 1991)

De woningmarkt heeft zich in de afgelopen jaren steeds meer ontwikkeld van een aanbiedersmarkt (met een relatief ruime effectieve vraag) naar een vragersmarkt. Dat vereist een steeds nauwkeuriger afstemming van het aanbod op de aanwezige behoefte, om de financiële risico's te beperken (Boelhouwer en Van der Heijden, 1989). Dit lijkt overigens een trend te zijn die zich voordoet in vele andere sectoren van de maatschappij (er vindt een verschuiving plaats van aanbiedersmarkten naar vragersmarkten).

2.3.2. De commerciële vastgoedmarkt

De kantorenmarkt

De commerciële vastgoedmarkt heeft alleen betrekking op het gedeelte van de gebouwenproductie dat op de markt wordt gebracht; de overige gebouwenproductie gaat buiten de collectieve markt om direct naar een gebruiker.

Lukkes, Krist en Van Steen schatten op basis van onderzoek dat slechts éénderde à tweevijfde deel van het jaarlijks gebouwde kantoorareaal voor de markt gebouwd wordt (Lukkes, Krist en Van Steen, 1987).

Van Waveren (1980) komt in een onderzoek uit 1980 ongeveer tot dezelfde cijfers: een verhouding van 69 (direct naar de gebruiker) versus 31 % (voor de markt). Van het aandeel van 31% dat voor de vrije markt werd gebouwd, werd 21% in opdracht van 'bouwers voor de markt' uitgevoerd en 10% in opdracht van institutionele beleggers.

De kantorenmarkt heeft een instabiel karakter. Dit hangt samen met het feit dat projectontwikkelaars net zolang nieuwe kantoren op de markt zullen brengen totdat er een overaanbod ontstaat. Dan zullen zij hun activiteiten staken, waardoor na verloop van tijd een tekort optreedt, hetgeen dat weer het startsein is voor een nieuwe ronde van bouwactiviteit (principe van de 'varkenscyclustheorie'; Ter Hart, 1987). De instabiele marktsituatie wordt

nog in de hand gewerkt doordat het aanbod van kantoren op korte termijn inelastisch is.⁴ Momenteel is er op de Nederlandse kantorenmarkt sprake van een overaanbod. Toch gaat het aanbod van nieuwe kantoren nog steeds door; er wordt veelal speculatief gebouwd (zonder dat de gebruiker bekend is).

Reden hiervoor is waarschijnlijk dat de financiële instituties in Nederland veel geld te beleggen hebben en investeren in alles wat meer dan 4% rendement oplevert; de aanvangsrendementen zijn daardoor gedaald tot onder de 7% (Needham, 1991).

Daartegenover staat dat het aanbod van bouwgrond met kantoorbestemming nog veel groter is. De concurrentie tussen gemeenten en de geringe interventie van het Rijk op de kantorenmarkt zijn verantwoordelijk voor het overaanbod in bouwgrond.

Het gevolg hiervan is dat de kantoorhuren in Nederland laag zijn en weinig stijging vertonen. Er zit bovendien weinig variatie in het huurniveau tussen verschillende lokaties. Verder wordt in diverse onderzoeken geconcludeerd dat er geen echte internationale toplokaties zijn in Nederlandse steden (o.a. Lie en Bongenaar, 1991).

Door de geringe stijging in het huurniveau zijn kantoren financieel gezien een slecht investeringsobject⁵, bijvoorbeeld in vergelijking met de rendements- en risico-ontwikkeling in staatsobligaties (Needham, 1991). De conclusie lijkt gerechtvaardigd dat institutionele beleggers voornamelijk op de Nederlandse kantorenmarkt investeren uit het oogpunt van risicospreiding.

Lukkes, Krist en Van Steen (1987) zijn van mening dat er in Nederland niet zozeer sprake is van één landelijke kantorenmarkt, als wel van regionale of zelfs lokale deelmarkten, waar, naast algemene landelijk werkende factoren (inflatie, rentepeil e.d.) specifiek regionale/lokale verhoudingen een rol spelen. Juist op dit niveau zijn bijvoorbeeld de fluctuaties in het aanbod van nieuwbouwpanden in verhouding tot het bestaande kantoorvloeroppervlak zeer groot.

Verder kan nieuwbouw de balans op een lokale of regionale kantorenmarkt nog als volgt verstoren:

1. De relatieve kwaliteit van het bestaande aanbod verandert;
2. De prijzen van nieuwbouwkantoren zijn via de bouwrijzen gekoppeld aan de inflatie. Bij een evenwichtige marktsituatie zal de prijs van het bestaande aanbod zich aanpassen aan de prijs van nieuwbouw en dus aan de inflatie. Bij een aanbodoverschot en een relatief grote hoeveelheid nieuwbouw, zoals nu het geval is op de Nederlandse kantorenmarkt, zal eerder een prijsdaling van de bestaande kantoren optreden;
3. Nieuwbouw brengt doorstroming op gang. In veel gevallen voorziet nieuwbouw in de vervangingsvraag van bedrijven of instellingen, zodat leegstand op kan treden.

Uit het onderzoek van Lukkes, Krist en Van Steen blijkt verder dat de vraag naar kantoorruimte in hoge mate een lokale oorsprong blijkt te hebben. Het overgrote deel van de nieuwbouw van kantoren voldoet aan de vervangingsvraag van reeds in dezelfde plaats

⁴ Door de relatief lange duur van het bouwproces zal het aanbod altijd pas vertraagd op de vraag kunnen reageren.

⁵ In vergelijking met andere segmenten van de Nederlandse onroerend-goedmarkt is een kantoorgebouw wél een aantrekkelijk investeringsobject. Een kantoor kent weinig beheersproblemen, de overheidsinvloed op de kantorenmarkt is minder groot, het is mogelijk om – in tijden van inflatie grote bedragen ineens te beleggen en in vergelijking met andere segmenten zijn de rendementen gunstig.

De markt voor winkels en winkelcentra

De ontwikkeling en herontwikkeling van winkelcentra wordt in Nederland in hoge mate gereguleerd door de gemeenten. Argument hierachter is dat de belangen van bestaande winkelcentra niet in gevaar mogen worden gebracht.

In het algemeen worden nieuwe winkelcentra (of herontwikkeling van bestaande centra) ontwikkeld door gespecialiseerde ontwikkelingsmaatschappijen, die het project in veel gevallen na voltooiing weer doorverkopen aan een vastgoedbeleggingsmaatschappij of de afzonderlijke winkels aan winkeliers verpachten.

In 1986 werd bijna 90% van het in aanbouw zijnde winkelvloeroppervlak gerealiseerd door projectontwikkelaars (cijfers VGM).

Deze markt werd in de jaren zeventig sterk beïnvloed door Britse investeerders, die hier naar toe werden gelokt door een gunstig huur- en prijsniveau. Later hebben ook Nederlandse beleggingsmaatschappijen zich op dit terrein begeven. In veel gevallen gaat het bij de (her-)ontwikkeling van een winkelcentrum om een grote investering, zodat alleen grote beleggers in staat zijn op deze markt te opereren.

De spreiding van het aanbod van winkels en winkelcentra over Nederland is - niet verwonderlijk - veel gelijkmatiger dan van kantoren en bedrijfsruimten. Dit is het gevolg van het feit dat de detailhandel een bevolkingsvolgende activiteit is (Ter Hart, 1987).

In tegenstelling tot de situatie op de kantorenmarkt is er op deze markt geen sprake van een overaanbod. Reden hiervoor is dat de overheidscontrole op deze markt vrij groot is; uitbreiding van het winkelaanbod kan alleen plaatsvinden, nadat uit distributie-planologisch onderzoek is gebleken dat er behoefte aan uitbreiding bestaat.

Op toplocaties in de historische binnensteden overtreft de vraag niet zelden het aanbod.

Momenteel vindt er op grote schaal herontwikkeling van bestaande winkelcentra plaats, waarschijnlijk omdat de ontwikkeling van nieuwe winkelcentra praktisch onmogelijk is (Needham, 1991).⁷ (De overheid houdt het tegen en er zijn weinig nieuwe grootschalige uitbreidingsgebieden.)

Investeren in winkelcentra lijkt voor institutionele beleggers ook steeds meer een alternatief te zijn voor het beleggen van hun middelen op de zo langzamerhand overspannen geraakte kantorenmarkt.

Toch zijn beleggers, in vergelijking met de kantorenmarkt, niet zo actief op de markt voor winkels en winkelcentra. Dat heeft twee oorzaken. In de eerste plaats is in de historische binnensteden het eigendom van panden altijd al sterk versnipperd geweest, zodat het praktisch onmogelijk is om grotere onroerend-goedprojecten ineens te verwerven. Voor institutionele beleggers is dit niet zo aantrekkelijk, omdat zij liever grote bedragen in één project investeren. In de tweede plaats blijken projectontwikkelaars vaak de door hun ontwikkelde projecten direct door te verkopen aan de detaillisten. Waarschijnlijk kunnen zij

⁶ Een onderzoek naar de herkomst van organisaties die in de periode 1981-1985 in 19 middelgrote gemeenten een nieuw gebouwde kantoor betrokken leverde een aandeel op van bijna 70% voor organisaties afkomstig uit die gemeenten zelf.

⁷ In 1989 werd er voor 709 miljoen gulden in winkels en winkelcentra geïnvesteerd; 163 miljoen gulden daarvan ging naar herontwikkelingsprojecten. In 1988 ging het zelfs om 169 miljoen van het totaal van 575 miljoen gulden. (Cijfers VGM; geciteerd in Needham et al., 1991)

dit doen, omdat er voldoende vraag bestaat naar winkelpanden.

Concluderend kunnen de voornaamste kenmerken van winkelbeleggingen als volgt worden samengevat (Lantinga, 1991):

- De bruto-aanvangsrendementen zijn over het algemeen hoog (zo'n 8 à 10%) of, met andere woorden, de verkoopprijzen zijn relatief laag;
- De huren op A1-locaties (hoofdwinkelstraten van grote steden) vertonen over heel Nederland weinig verschillen;
- Het beheer van een winkelportefeuille is arbeidsintensief en dus duur, doordat er veel huurders zijn op verschillende locaties;
- In geval van solitaire winkelpanden is de omvang per belegging beperkt;
- Het leegstandsrisico is klein, omdat er genoeg gegadigden zijn voor vrijgekomen panden (door de al enige jaren voortdurende economische groei gaat het goed in de detailhandel);
- De beleggingen zijn, in tegenstelling tot kantoorbeleggingen, veel meer gespreid over het land.

2.3.3. De markt voor industrieel onroerend goed

De markt voor industrieel onroerend goed vertoont een aantal overeenkomsten met de kantorenmarkt, maar ook belangrijke verschillen.

Net als op de kantorenmarkt is het aanbod van bouwgrond groot; een groot gedeelte daarvan wordt aangeboden door gemeenten.⁸

Een belangrijk verschil met de kantorenmarkt is dat op de markt voor industrieel onroerend goed in bijna alle gevallen nieuwbouw plaatsvindt in opdracht van de toekomstige gebruiker; er wordt praktisch niet speculatief voor de markt gebouwd.⁹

(Reden om deze markt niet in de paragraaf 'Commercieel vastgoed' te behandelen.)

Waarschijnlijk is de reden hiervoor dat industriële bedrijven behoefte hebben aan specifiek aan hun wensen aangepaste gebouwen. Een dergelijk gebouw is niet zo interessant als investeringsobject voor beleggers, omdat de herverkoopwaarde relatief laag zal zijn. Bovendien mag getwijfeld worden aan de verhuurbaarheid, wanneer de eerste gebruiker zou vertrekken.

Het risico wordt nog eens vergroot doordat deze markt zeer gevoelig is voor macro-economische ontwikkelingen en voor ontwikkelingen binnen de verschillende bedrijfstakken.

Daarnaast is de markt voor bedrijfsgebouwen minder aantrekkelijk voor beleggers omdat de omvang van de investeringen, in vergelijking met die in kantoren en winkelcentra, gering is.

⁸ De per januari 1986 beschikbare hoeveelheid uitgeefbaar terrein was bij een gelijkblijvend uitgifteniveau voldoende voor 30 jaar; Ter Hart, 1987. (Sindsdien is, door het aantrekken van de economie, de hoeveelheid uitgeefbaar terrein weer tot aanvaardbare proporties geslonken.)

⁹ Uit onderzoek van Hogenbirk et al. (1988; geciteerd in Needham et al., 1991) blijkt dat van het totaal aan industrieel onroerend goed dat op de markt wordt verhandeld in de periode 1983-1987 slechts 10% nieuw was. Daar valt uit af te leiden dat slechts een klein gedeelte van de nieuwbouw op de markt wordt aangeboden.

Toch kan hier het achterwege blijven van het speculatief bouwen voor industrie-doeleinden in Nederland niet geheel mee verklaard worden. In andere landen blijken bedrijfsgebouwen namelijk wel een gewild investeringsobject te zijn (Needham, 1991).

De spreiding van bedrijfsgebouwen over Nederland is geheel anders dan die van kantoren (Ter Hart, 1987). Het Westen is veel minder dominant, de grote steden hebben veel lagere aandelen, terwijl de positie van Noord-Brabant, Gelderland en Overijssel sterker is. Dit hangt nauw samen met de sectorale ontwikkelingen in deze regio's.

2.4. Specifieke kenmerken van stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland

Het zou interessant zijn om het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland in een internationaal vergelijkend kader te plaatsen. Op basis van de beschikbare literatuur op dit terrein blijkt dit echter niet goed mogelijk te zijn.

Er zijn wel een aantal internationaal vergelijkende onderzoeken verricht naar het functioneren van onroerend-goedmarkten, maar die bieden geen volledig overzicht van verschillen en overeenkomsten tussen bijvoorbeeld een aantal Westerse landen. In de meeste gevallen gaat het om onderzoek naar het functioneren van een onderdeel van de onroerend-goedmarkt: bijvoorbeeld Barrett en Healey (1985) over het beleid ten aanzien van het functioneren van grondmarkten in Groot-Brittannië, Zweden en Nederland, Des Rosiers (1987) over de rol van financiële instituties met betrekking tot vastgoed in Groot-Brittannië, de Verenigde Staten en Canada, Bateman (1985) over de kantorenmarkt in Groot-Brittannië, de Verenigde Staten, Canada en Frankrijk, Hallett (1988) over grond- en huisvestingsbeleid in een aantal Europese landen (waaronder Nederland) en de V.S. en Healey en Nabarro (1990) over het beleid ten aanzien van onroerend-goedontwikkelingen in Groot-Brittannië, Frankrijk en de Verenigde Staten.

In de meeste van deze studies wordt de situatie op de Nederlandse onroerend-goedmarkt niet in het onderzoek betrokken (een uitzondering hierop vormen Barrett en Healey (1985) en Hallett (1988)); vanuit Nederland worden echter ook weinig pogingen ondernomen om het functioneren van de onroerend-goedmarkten te vergelijken met het functioneren elders.

Deze studie heeft eveneens niet tot doel een internationale vergelijking van onroerend-goedmarkten uit te voeren. Het doel is om te bezien of de bestaande stedelijke theorievorming bruikbaar is om het functioneren van onroerend-goedmarkten in Nederland te interpreteren en in een theoretisch kader te plaatsen. Daarvoor is het in eerste instantie voldoende om een zo volledig mogelijk beeld te schetsen van de situatie op de onroerend-goedmarkt in Nederland. In deze paragraaf zullen de resultaten van deze analyse worden samengevat; waar mogelijk zullen deze resultaten toch vergeleken worden met de situatie in omliggende landen.

De rol van de overheid

De investeringen van de overheid in de gebouwde omgeving blijken sinds 1970 sterk afgenomen te zijn. Het aandeel van het Rijk daalde tussen 1970 en 1988 van 10 naar 5%, terwijl het aandeel van gemeenten daalde van 22 naar 16%.

De overheid is in staat in alle deelsectoren invloed uit te oefenen op de daar plaats vindende ontwikkelingen, onder meer door het verlenen van subsidies (woningmarkt en markt voor industrieel onroerend goed), het reguleren van huurprijzen (woningmarkt en markt voor winkels en winkelcentra), de woningbouwcontingentering en de grondexploitatie (alle deelmarkten).

Met name de monopoliepositie van gemeenten op de grondmarkt is van grote betekenis voor het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten. Het grootste gedeelte van de (her-)bouwactiviteiten vindt plaats op grond die in eigendom is van gemeenten (tussen 1976 en 1983 76% van de bouwgrond). Daarmee zijn gemeenten grondontwikkelaars en in principe in staat zich een deel van de ontwikkelingswinsten toe te eigenen. Bovendien kunnen zij de grondprijzen bepalen, zijn zij in staat de locatie van nieuwe bouwontwikkelingen te bepalen en beïnvloeden zij de mate van schaarste van bouwgrond (van invloed op de waardeontwikkeling van onroerend goed).

Door die monopoliepositie van gemeenten wordt voor projectontwikkelaars (in ieder geval een gedeelte van) hun drijfveer voor ontwikkeling weggenomen, namelijk het behalen van ontwikkelingswinsten.

De rol van institutionele beleggers

Nederlandse pensioenfondsen zijn de rijkste pensioenfondsen ter wereld.¹⁰ Ze hebben relatief gezien dan ook veel kapitaal te beleggen. Het percentage van dat kapitaal dat in onroerend goed wordt belegd is al een aantal jaren vrij constant, zo'n 11% van de beleggingsportefeuille.

In Groot-Brittannië is dit percentage nog hoger (rond de 15%), maar de betekenis van institutionele beleggers voor de onroerend-goedmarkt is in Nederland zeker niet minder. Door de sterke groei van het kapitaal van de institutionele beleggers heeft, bij een gelijkblijvend percentage van 11%, absoluut gezien een grote toename van het kapitaal plaatsgevonden dat wordt belegd in onroerend goed.

De positie van institutionele beleggers op de onroerend-goedmarkt is nog versterkt doordat er met betrekking tot commercieel vastgoed een verschuiving is opgetreden van koop- naar huurpanden en doordat hun deelname aan bouwprojecten door de groeiende financiële risico's steeds dringender gewent was.

Vanaf het midden van de jaren zeventig is er een verschuiving opgetreden in het vastgoedbezit van institutionele beleggers ten gunste van het aandeel commercieel vastgoed; het woningbezit van de beleggers nam in bijna evenredige mate af.

Een andere verschuiving trad op in de wijze van financiering van vooral grootschalige binnenstedelijke projecten: steeds meer worden samenwerkingsverbanden opgezet tussen meerdere institutionele beleggers en projectontwikkelaars, die dan gezamenlijk zorgdragen voor de financiering. De beleggers worden dan al in een vroeg stadium bij het ontwikkelingsproces betrokken, vóórdat met de bouw wordt begonnen. De overheid maakt, vaak als leverancier van de bouwgrond, meestal ook deel uit van het samenwerkingsverband.

¹⁰ Dit is het gevolg van het feit dat in Nederland voor pensioenfondsen het zogenaamde kapitaaldekkingssysteem wordt gehanteerd. De deelnemers (werknemers, werkgevers en particulieren) dragen jaarlijks premies of koopsommen af aan de fondsen, die op termijn deze premies in de vorm van pensioenen weer moeten afdragen (pensioenen worden dus betaald uit eigen spaargeld). Daardoor hebben Nederlandse pensioenfondsen een veel grotere kapitaalvoorraad dan bijvoorbeeld Engelse pensioenfondsen: daar worden pensioenen betaald uit premies van anderen.

Regelmatig wordt beweerd dat de situatie op de commerciële vastgoedmarkt in Nederland, vergeleken met andere Westerse landen, niet zo gunstig is voor institutionele beleggers (bijv. Lie en Bongenaar, 1991). Reden daarvoor is dat echte internationale toplocaties voor commercieel vastgoed in Nederland ontbreken.¹¹ In Nederland worden, in vergelijking met het buitenland, relatief lage huren gerealiseerd en zijn de totaal-rendementen, die kunnen worden behaald op de kantorenmarkt, eveneens laag.

Alhoewel beleggers steen en been klagen over het gemis aan een internationale toplocatie in Nederland, blijkt dit niet zozeer uit hun deelname in de financiering van vastgoed. Het aandeel vastgoed in de beleggingsportefeuilles van Nederlandse beleggers is, internationaal gezien, vrij hoog en er is ook geen sprake van dat de institutionele beleggers massaal in buitenlands onroerend goed (met hogere huren en hogere rendementen) gaan investeren.

Wellicht verschillen wel de argumenten van de Nederlandse beleggers om te investeren in vastgoed met die van beleggers in het buitenland: Nederlandse beleggers investeren vooral in vastgoed uit het oogpunt van risicospreiding, terwijl bijvoorbeeld institutionele beleggers in Groot-Brittannië veel meer een afweging maken tussen verschillende beleggingsopties (obligaties, aandelen of vastgoed) en in onroerend goed investeren uit het oogpunt van een zo hoog mogelijk rendement (zie bijvoorbeeld Healey en Nabarro, 1990).

Voor het functioneren van de Britse vastgoedmarkt betekent dit dat grote fluctuaties kunnen optreden in het niveau van vastgoedinvesteringen: 'booms' en 'slumps' wisselen elkaar voortdurend af. In Nederland lijkt het functioneren van de commerciële vastgoedmarkt en de tot standkoming van de gebouwde omgeving wat regelmatig te verlopen. Het zou interessant zijn om te onderzoeken wat de consequenties van deze mogelijke verschillen zijn voor de wijze waarop de gebouwde omgeving tot standkomt en voor de kwaliteit van de gebouwde omgeving.

Waardeontwikkelingen met betrekking tot onroerend goed

De prijsindex van investeringen in de gebouwde omgeving (alleen 'bouwwerken') blijkt tot 1980 steeds boven de inflatie te hebben gelegen; na 1980 ligt deze index onder het inflatieniveau.

Sinds 1960 is de huurprijstoename van woningen vrijwel steeds hoger geweest dan de inflatie. Opvallend genoeg is de huurprijstoename van bedrijfsgebouwen (kantoren en bedrijfspanden) tussen 1974 en 1986 steeds lager geweest dan de inflatie. Dat laatste is een slechte zaak voor de waardeontwikkeling en de rendementen op investeringen.

Het is niet bekend of de huurprijsontwikkeling in Nederland afwijkt van die in het buitenland. Wel blijkt uit cijfers over de huurprijsontwikkeling in Groot-Brittannië, van Key et al (1990), dat de stijging van kantoorschuren daar in de jaren tachtig ook achterblijft bij de stijging die in de zestiger en zeventiger jaren plaatsvond.

Investeringen in de gebouwde omgeving

In 1988 werd de helft van de totale investeringen geïnvesteerd in vastgoed. De helft daar weer van ging naar de woningbouw.

Sinds 1970 zijn er belangrijke verschuivingen opgetreden in de aandelen van verschillende categorieën opdrachtgevers voor investeringen in de gebouwde omgeving. Het aandeel

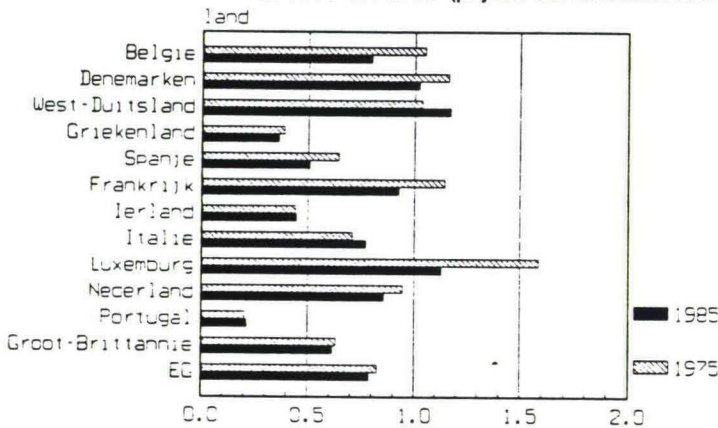
¹¹ zie bijvoorbeeld de congresbundel 'Beleggen met Beleid', 1989.

van 'particulieren' is sterk gestegen, terwijl het aandeel van het Rijk en de gemeenten flink gedaald is. In 1988 werd iets meer dan 50% van de bouwinvesteringen in opdracht van particulieren uitgevoerd (en had dus vermoedelijk een risico-dragend karakter).

De financiering van nieuwe bouwwerken gebeurt grotendeels door de private sector; zij nemen ongeveer tweederde deel voor hun rekening (eenderde deel door Rijk en lagere overheden).

Op West-Europees niveau blijkt Nederland een midden-positie in te nemen wat betreft de hoogte van de investeringen in de gebouwde omgeving (fig. 2.18.). De verschillen in investeringsniveau zijn een gevolg van welvaartsverschillen en van een verschil in 'aandacht voor de gebouwde omgeving'.

figuur 2.18. Investeringen in de gebouwde omgeving per hoofd van de bevolking in 1975 en 1985 (prijzen en wisselkoersen 1980)



(bron: Brouwer, 1990) x1000 ECU/persoon

De vastgoedinvesteringen blijken vrij regelmatig gespreid te zijn over Nederland, met een lichte nadruk op West-Nederland. In de afgelopen decennia hebben zich daar geen grote verschuivingen in voor gedaan. Dit betekent waarschijnlijk dat veranderingen in investeringsniveau veel meer bepaald worden door landelijke ontwikkelingen dan door regionale of lokale factoren.

Uit de gegevens uit de vorige paragraaf blijkt dat het belang van de private sector met betrekking tot de investeringen belangrijk is toegenomen. De rol van de overheid is daarmee verschoven van 'uitvoerend' naar 'controlerend en toezichhoudend'.

De ontwikkelingen op de deelmarkten

De helft van alle investeringen in de gebouwde omgeving gaat naar de woningmarkt. Een belangrijk gedeelte van de woningmarkt omvat de sociale woningbouw; deze wordt bijna exclusief uitgevoerd door woningbouwverenigingen.

De markt voor vrije-sectorwoningen is in Nederland aan grote fluctuaties onderhevig. Haar aandeel in de totale woningbouw schommelt tussen de 6% (1983) en 39% (1988). De

vrije-sectorbouw wordt uitgevoerd door 'bouwers voor de markt' (projectontwikkelaars en bouwondernemingen), woningbouwverenigingen (vooral premiekoop) en particulieren. Met name het aandeel van de bouwers voor de markt in de opdrachtgeving is aanzienlijk gestegen.

Daarmee is de verantwoordelijkheid voor de bouwproductie ook steeds meer bij de bouwers voor de markt, de institutionele beleggers en 'andere particuliere personen' komen te liggen.

De grote fluctuaties in het aanbod van vrije-sectorwoningen leiden tot de veronderstelling dat op de woningmarkt de gebruikersmarkt de investeerdersmarkt "overheerst": de omvang van de vraag naar woningen vanuit consumptieve doeleinden lijkt de belangrijkste drijfveer achter de ontwikkelingen op de woningmarkt. Het aanbod volgt de consumptieve vraag (die sterk schommelt; voornamelijk door het verloop van de hypotheekrente).

Institutionele beleggers treden slechts in beperkte mate op als opdrachtgever voor nieuwbouw van vrije-sectorwoningen (in 1987 8,2% van het totaal). Sinds 1975 is hun belangstelling voor investeringen in de woningbouw sterk afgenomen (door invoering van de dynamische kostprijsmethode). Het aandeel van woningen in het totale vastgoedbezit van de institutionele beleggers liep tussen 1975 en 1986 terug van 53 naar 38%.

Met betrekking tot de financiering van de nieuwbouw van woningen spelen ze wel een belangrijke rol. Institutionele beleggers verstrekken met name onderhandse leningen aan woningbouwcorporaties en hypothecaire leningen aan eigenaar-bewoners.

Tenslotte heeft er in de jaren tachtig een duidelijke omslag op de markt plaatsgevonden: de woningmarkt is van een 'vragersmarkt' tot een 'aanbiedersmarkt' geworden, waar onder andere de kwaliteit van de nieuwbouw en de lokatie een steeds belangrijkere rol gaan spelen.

Op de kantorenmarkt wordt zowel voor de markt gebouwd als direct voor de gebruiker. In Nederland gaat ongeveer 70% van de totale kantorennieuwbouw direct naar de gebruiker; slechts 30% wordt voor de markt (speculatief) gebouwd. Deze verhouding blijkt sinds de jaren tachtig betrekkelijk constant te zijn gebleven.

Van het gedeelte dat voor de markt wordt gebouwd wordt tweederde deel uitgevoerd in opdracht van bouwers voor de markt. Institutionele beleggers nemen eenderde deel van de bouwproductie voor hun rekening.

Zoals in de meeste Westerse landen het geval is heeft de Nederlandse kantorenmarkt een instabiel karakter. Momenteel is er sprake van een overaanbod.

Toch gaat de bouw van nieuwe kantoorprojecten (vaak speculatief) gewoon door. De reden hiervoor is waarschijnlijk dat de institutionele beleggers een grote hoeveelheid kapitaal te besteden hebben (gevolg is dat de aanvangsrendementen gedaald zijn tot onder de 7%). Uit het oogpunt van risicospreiding investeren zij een deel hiervan in commercieel vastgoed.

Op basis van deze gegevens kan onder enig voorbehoud geconcludeerd worden dat op de kantorenmarkt de investeerdersmarkt de gebruikersmarkt "overheerst": de nieuwbouw van kantoorgebouwen gaat op dit moment immers gewoon door, terwijl de produktieve vraag achterblijft.

Het aanbod van bouwgrond met kantoorbestemming is in Nederland nog steeds erg groot (ondanks de nieuwbouwprojecten, die overal in Nederland op grote schaal worden uitgevoerd) door de concurrentiestrijd die zich afspeelt tussen de gemeenten. Het gevolg is

lage kantoorhuren, weinig stijging in de huren, weinig variatie in huurniveau en het ontbreken van een internationale toplokatie.

In Nederland is niet zozeer sprake van één landelijke kantorenmarkt als wel van regionale of zelfs lokale deelmarkten, waar naast landelijk werkende factoren specifiek regionale en/of lokale verhoudingen een rol spelen met betrekking tot het aanbod van nieuwbouwpanden. Verder is in de afgelopen jaren het overheidsbeleid van grotere betekenis geworden; met name het verbod op snelweglokaties en het stimuleren van de ontwikkeling van stationslokaties speelt een rol (om de mobiliteit te beperken).

Voor de vraag naar kantoorruimte geldt eveneens dat daar in hoge mate sprake lijkt te zijn van een regionale of lokale markt. Een aanzienlijk deel van de vraag naar nieuwe kantoorruimte in een regio of stad komt voort uit de vervangingsbehoefte van bedrijven die reeds in die regio of stad gevestigd zijn.

Niet bekend is overigens of dit voor heel Nederland geldt. Het is mogelijk dat met name in de Randstad de vraag naar kantoorruimte ook gevoed wordt door bedrijven die van buiten de Randstad komen en op internationale schaal opereren.

De markt voor winkels en winkelcentra verschilt onder andere van de kantorenmarkt doordat de gemeenten in hoge mate de ontwikkeling en herontwikkeling van winkelcentra reguleren. De voornaamste reden hiervoor is dat de concurrentiepositie van bestaande winkelcentra niet in gevaar mag worden gebracht.

De (her-)ontwikkeling van winkelcentra wordt voornamelijk uitgevoerd door gespecialiseerde ontwikkelingsmaatschappijen. Na de voltooiing van het project verkopen zij het ofwel door aan beleggers, ofwel aan de detaillist.

(In 1986 namen zij 90% van de bouwproductie voor hun rekening)

Door de grote bedragen die gemoeid zijn met de ontwikkeling van winkelcentra is dit meestal alleen weggelegd voor de grotere financiële instituties.

De beschrijving van deze markt in paragraaf 2.3.2. liet onder meer zien dat de spreiding van winkels en winkelcentra veel gelijkmatiger is dan van kantoren en dat er in tegenstelling tot op de kantorenmarkt geen sprake is van een overaanbod.

Momenteel wordt vooral geïnvesteerd in de herontwikkeling van bestaande winkelcentra, waarschijnlijk omdat de ontwikkeling van nieuwe winkelcentra praktisch onmogelijk is (er is geen vraag naar).

Investeren in winkelcentra lijkt voor institutionele beleggers ook steeds meer een alternatief te zijn voor het beleggen van hun middelen op de zo langzamerhand overspannen geraakte kantorenmarkt.

Toch zijn beleggers, in vergelijking met de kantorenmarkt, niet zo actief op de markt voor winkels en winkelcentra; het eigendom van panden in de historische binnensteden is sterk versnipperd (terwijl institutionele beleggers er de voorkeur aan geven grote bedragen ineens te investeren) en bovendien blijken projectontwikkelaars de door hen ontwikkelde panden vaak direct door te verkopen aan de winkeliers (dat is mogelijk door de ruime vraag die er bestaat).

De markt voor industrieel onroerend goed onderscheidt zich vooral van de kantorenmarkt en de markt voor winkels en winkelcentra doordat er praktisch niet 'voor de markt' gebouwd wordt. Nieuwbouw vindt in bijna alle gevallen plaats in opdracht van de gebruiker.

Voor institutionele beleggers is deze markt waarschijnlijk niet zo interessant, omdat het

risko van investeren te groot is en omdat de omvang van de investeringen relatief gering is. De bedrijfspanden moeten vaak aangepast worden aan de specifieke wensen van de toekomstige gebruikers. Hierdoor wordt het moeilijker om het pand door te verkopen, wanneer na verloop van tijd de oorspronkelijke gebruiker vertrekt.

Toch is dit een vreemde situatie, aangezien bijvoorbeeld in Groot-Brittannië bedrijfsgebouwen wel een gewild investeringsobject zijn.

Fothergill et al. (1987) geven een aantal redenen waarom institutionele beleggers in Groot-Brittannië wél geïnteresseerd zijn in industrieel onroerend goed. In de eerste plaats zorgde daar de toename van lichte industrie en de uitbreiding van opslag-activiteiten (warehousing) voor een grotere vraag naar standaard-bedrijfsruimten: een toename van het aantal potentiële huurders maakt het verhuren gemakkelijker. In de tweede plaats zijn met de bouw van industriële bedrijfsruimten in het algemeen veel lagere investeringen gemoeid dan bij kantoorgebouwen. Financiële instituties prefereren hun kapitaal te investeren in een zo breed mogelijk scala aan ontwikkelingsprojecten (risicospreiding); daardoor kwam ook industrieel onroerend goed in hun belangstelling te staan. In de derde plaats maakten modernere technieken het mogelijk om in kortere tijd te bouwen: het aanbod kan zodoende sneller reageren op de vraag, wat leidt tot minder kapitaalverlies. Tot slot zoeken financiële instituties steeds meer investeringsmogelijkheden (door hun steeds maar groeiende kapitaalvoorraad): industrieel onroerend goed pikt daar ook een graantje van mee.

Wellicht hebben deze ontwikkelingen zich in Nederland in mindere mate voorgedaan. Het is echter waarschijnlijker dat de schaarste aan bouwgrond in Groot-Brittannië¹² (dat weer leidt tot veel hogere grond- en huurprijzen) en, meer in het algemeen, de grotere risico's die daar verbonden zijn aan het investeren in kantoren, er voor zorgen dat enerzijds door projectontwikkelaars, in vergelijking met Nederland, veel hogere ontwikkelingswinsten behaald kunnen worden via de ontwikkeling van industrieel onroerend goed en dat anderzijds in Groot-Brittannië alternatieven gezocht worden voor het investeren op de kantorenmarkt (wat dus ook leidt tot meer investeringen in industrieel onroerend goed). In Nederland is die behoefte in veel mindere mate aanwezig.

De beschrijving van deze markt in paragraaf 2.3.3. laat onder meer zien dat de productie-ve vraag op deze markt een zeer belangrijke rol speelt, dat de overheid een grote invloed uitoefent door haar monopoliepositie op de grondmarkt en dat de concurrentie tussen gemeenten heeft geleid tot een enorm overaanbod van bedrijfsterreinen.

In hoofdstuk vier zal verder worden ingegaan op de specifieke kenmerken van de Nederlandse onroerend-goedmarkt en de verschillen tussen de deelsectoren. De resultaten van dit hoofdstuk zullen dan gebruikt worden om de hypothesen, die nu in het volgende hoofdstuk zullen worden opgesteld, te nuanceren voor de situatie op de deelmarkten van de Nederlandse onroerend-goedmarkt.

¹² Met name in het zuid-oosten van Groot-Brittannië is er sprake van schaarste. De huurprijzen van industriële bedrijfspanden zijn daardoor ook veel hoger dan elders. Investerings in industrieel onroerend goed van financiële instituties zijn dan ook sterk geconcentreerd in dit gebied (tweederde deel van het totaal; zie Fothergill et al., 1987).

Hoofdstuk drie: Stand van zaken met betrekking tot stedelijke theorievorming

3.1. Inleiding

In dit hoofdstuk zal in het kort worden ingegaan op de stand van zaken met betrekking tot de drie hoofdstromingen in de stedelijke theorievorming. Onderscheiden zijn de neoklassieke stedelijke theorie, de Marxistische stedelijke theorie en de Institutionele benadering van de stedelijke economie. Voor elk van de benaderingen zal getracht worden aan te geven welke relatie er nu precies wordt gelegd tussen 'ruimte' en 'economie' (het zijn immers ruimtelijk-economische theorieën).

Het doel van dit hoofdstuk is niet gelegen in de beschrijving van de (verschillen tussen) stedelijke theorieën. Het gaat er om te laten zien dat de neoklassieke en Marxistische stedelijke theorieën niet voldoende in staat zijn om het verloop van huidige stedelijke ontwikkelingen te verklaren en dat de institutionele benadering van de stedelijke economie daarvoor wel aanknopingspunten biedt. Het doel van het hoofdstuk is dan ook om de inzichten die de institutionele benadering biedt ten aanzien van stedelijke ontwikkelingen zodanig toe te passen dat ze als een bruikbare verklaringsgrondslag kunnen dienen. Daarnaast zal worden ingegaan op de wijze waarop de bestaande stedelijke theorieën geoperationaliseerd zouden kunnen worden om specifiek het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten te verklaren. Daarvoor wordt gezocht naar verklaringen voor de strategieën van actoren en organisaties op de onroerend-goedmarkt, voor de belangen die zij daar hebben en voor de relaties tussen verschillende groepen actoren en organisaties en worden processen die zich afspelen op een onroerend-goedmarkt geïnterpreteerd. Aan het slot van het hoofdstuk zullen een aantal hypothesen met betrekking tot de handelingen van actoren op de onroerend-goedmarkt en de sleutelfactoren die daarop van invloed zijn geformuleerd worden.

In paragraaf 3.2. volgt een korte uiteenzetting van de drie hoofdstromingen in de stedelijke theorievorming. In paragraaf 3.3. zal worden ingegaan op de tekortkomingen van neoklassieke en Marxistische theorieën en de mogelijkheden die de institutionele benadering biedt. In paragraaf 3.4. zullen de theorieën, aan de hand van voorbeelden uit de literatuur, geoperationaliseerd worden. Er worden een aantal hypothesen opgesteld met betrekking tot de handelingen van actoren op de onroerend-goedmarkt en met betrekking tot de sleutelfactoren die daarop van invloed zijn.

3.2. De drie hoofdstromingen in de stedelijke theorievorming

Neoklassieke stedelijke theorie¹

De neoklassieke stedelijke grondprijstheorie gaat er vanuit dat in een stad een competitie plaatsvindt tussen vragers en aanbieders van grond, die er allemaal naar streven om hun kosten tot een minimum te reduceren en om hun nut c.q. winst te maximaliseren. Die competitie leidt er toe dat er een evenwicht ontstaat op de stedelijke grondmarkt. Het resultaat is een bepaald ruimtelijk patroon in de spreiding van verschillende activiteiten over de stad.

Iedere individu streeft er naar een zo hoog mogelijk nut/winst (een optimale locatie) te behalen; op het punt waar de marginale kosten gelijk zijn aan de marginale opbrengsten is dat punt bereikt. Er wordt vanuit gegaan dat iedere individu voortdurend bezig is dat punt te bereiken.

De theorie is vooral gebruikt om de locatie van woongebieden in een stad te verklaren.

Het stedelijke model, dat is afgeleid van deze theorie, vormt een vereenvoudiging van de werkelijkheid. De vier belangrijkste aannames zijn:

1. De produktie van goederen en diensten is een afgeleide van de voorkeuren van de consumenten;
2. Iedere individu beschikt over perfecte informatie;
3. Huishoudens en bedrijven streven respectievelijk naar nuts- en winstmaximalisatie;
4. Produktiefactoren kunnen ten alle tijde tegen elkaar ingeruild worden.

De nadruk in de neoklassieke theorie ligt op de vraagkant van de stedelijke economie; de vraag naar stedelijke grond is de verklarende variabele in het model (in een latere fase wordt ook meer aandacht besteed aan aanbodfactoren). De functie van de grondmarkt is er in gelegen de grondeigenaar een bepaalde opbrengst voor z'n eigendom te verschaffen; tegelijkertijd heeft zij een allocatieve functie in de zin dat de grond gebruikt wordt voor de meest winstgevende bestemming.

De vraag naar stedelijke grond wordt beïnvloed door transportkosten en de aantrekkelijkheid van een bepaalde locatie voor een specifiek gebruik. De werkgevers zijn in directe competitie met stadsbewoners om beschikbare grond; willen zij de grond kunnen gebruiken, dan zullen ze dus meer moeten bieden dan bewoners. De werknemers proberen een zo geschikt mogelijke woonlocatie te vinden, terwijl de bouwondernemers op hun beurt proberen om de winst te maximaliseren uit de bouwproduktie. De grondeigenaren tenslotte verpachten hun bezit aan diegene die er het meeste voor biedt, opdat ook zij hun winst maximaliseren.

Aangenomen is dat de meest aantrekkelijke woongebieden het dichtst bij het centrum liggen, waar de werkgelegenheid is. Dientengevolge zijn daar de grondprijzen het hoogst. Naarmate de afstand tot het centrum toeneemt nemen de grondprijzen af. Een ander gevolg is dat de woondichtheden in het centrum hoger zijn dan aan de rand van de stad. Consumenten van woondiensten worden geacht bij hun locatiebeslissingen de kosten van

¹ De grondlegger van de neoklassieke stedelijke grondprijstheorie is Alonso (1964). Gedeeltelijk zijn zijn opvattingen gebaseerd op de theorie van Von Thünen (1825), die een grondprijstheorie ontwikkelde in een dan nog voornamelijk agrarische samenleving. Door Alonso is deze theorie vertaald naar een moderne stedelijke context. Gedeeltelijk staan de opvattingen van Alonso echter ook op zichzelf, aangezien zij in een neoklassiek licht moeten worden beschouwd, waarin het marginaliteitsprincipe een belangrijke rol speelt. Zie verder onder meer Harrison (1977) en Evans (1985).

transport af te wegen (trade off) tegen de grondprijzen die ze moeten betalen op een bepaald punt in de stad. De vraag van stadsbewoners naar huisvesting bepaalt dus het stedelijk patroon van woonlocaties en van grondprijzen.

Samengevat kan het neoklassieke stedelijke model gekenschetst worden als een vereenvoudiging van de werkelijkheid, waarbij wordt aangenomen dat vraag/aanbodrelaties tussen individuele actoren de grond- en onroerend-goedmarkt structureren. Op micro-niveau staat het besluitvormingsproces van ondernemingen centraal. Vraag en aanbod leiden tot een evenwicht op de grondmarkt; sociale relaties verlopen onproblematisch. De relatie tussen 'ruimte' en 'economie' wordt gekenmerkt door de nadruk op de vraagkant van de stedelijke economie: de vraag naar grond structureert de ruimtelijke inrichting van een stad.

Marxistische stedelijke theorie

Het basisprincipe van de Marxistische economie is terug te voeren tot de stelling dat waarde wordt gecreëerd door het verrichten van arbeid in het productieproces. Het kapitaal, dat het productieproces organiseert, strijdt om de controle over de 'surplus-waarde'. Surplus-waarde is datgene dat overblijft nadat beloning en reproductie van de factor 'arbeid' heeft plaatsgevonden.

In een stad maken grondeigenaren deel uit van het kapitaal: zij eigenen zich een deel van de surpluswaarde toe door grond te verkopen dan wel te verpachten.

De grondrente bestaat uit drie componenten: absolute grondrente, die voortkomt uit het algemeen geldende beperkte aanbod van grond, differentiële grondrente I, die toegeschreven moet worden aan de locatie en differentiële grondrente II, die toegeschreven moet worden aan gepleegde investeringen in het bouwrijp maken en de infrastructuur.²

In de 'traditionele' Marxistische stedelijke theorie is er met name veel aandacht voor de rol van de stedelijke grondrente; deze wordt gezien als een uiting van de sociale verhoudingen binnen het stedelijke systeem.³

De hoogte van de grondrente hangt af van de soort relatie die er bestaat tussen grondeigenaren en andere kapitaalbezitters. Grondeigenaren proberen een zo groot mogelijk deel van de surpluswaarde te bemachtigen. Het succes van hun pogingen wordt bepaald door hun relatieve machtspositie ten opzichte van de kapitaalbezitters.

Grondeigenaren vormen geen homogene groep.⁴ Er is een categorie grondeigenaren die grond hebben gekocht met het doel om op de lange termijn opbrengsten te realiseren uit hun activa. Een tweede categorie wordt gevormd door financiële instituties die proberen een positie op een stedelijke onroerend-goedmarkt te verwerven met hetzelfde doel als de eerste categorie (met dien verstande dat de eerste categorie die positie al verworven heeft); de derde categorie grondeigenaren bestaat uit onroerend-goedmaatschappijen die grond proberen te verwerven met het doel om ontwikkelingswinsten te realiseren.

Binnen de Marxistische stedelijke theorievorming is er een tweede belangrijke stroming,

² zie bijvoorbeeld Ball, 1985, Lipietz, 1985 en Evans, 1988a,b,c,d.

³ zie onder meer Bassett en Short (1980), Fine (1985), Massey en Catalano (1978).

⁴ zie Massey en Catalano, 1978.

die vooral gebaseerd is op het werk van Harvey.⁵

In de benadering van Harvey staat de rol van kapitaalstromen in de veranderende organisatie van de 'development industry' centraal. Investerings in de gebouwde omgeving zijn het gevolg van de vraag naar onroerend goed als produktiegoed, als consumptiegoed en als investeringsobject. Harvey ziet de gebouwde omgeving primair als een kapitaalvoorraad (store of capital).

De groei van een lokale economie zorgt ervoor dat er een behoefte ontstaat aan ruimtelijke uitbreidingen en reorganisaties; in dat geval draait het vooral om de gebruikswaarde van het onroerend goed en zijn de investeringen in onroerend goed het gevolg van de vraag naar onroerend goed als produktie- en consumptiegoed.

Deze ontwikkelingen maken onroerend goed aantrekkelijk als investeringsobject, met als gevolg dat de financiële sector kapitaal, dat verdiend wordt op een andere markt, gaat beleggen in onroerend goed.

Het resultaat is dat kapitaal van het ene geografische gebied naar een ander gebied stroomt.

Volgens Harvey ontstaan er 'periodic crises of overaccumulation', zowel in nationaal als internationaal opzicht. In een dergelijke periode is er een overschot aan kapitaal waarvoor men binnen een economisch systeem geschikte investeringsmogelijkheden zoekt. Beleggen in onroerend goed is een van de mogelijkheden. In dat geval wordt de beleggingswaarde (investment value) van onroerend goed, die zijn gebaseerd op nationale en internationale ontwikkelingen, belangrijker dan de gebruikswaarde van het onroerend goed (dat 'voortkomt' uit de lokale economie).

Dergelijke ontwikkelingen kunnen de aanleiding zijn tot een 'property boom', gekenmerkt door 'speculatief bouwen'. Dat houdt in dat bouwprojecten worden uitgevoerd zonder dat bekend is wie de toekomstige gebruiker van het gebouw zal zijn.

Naar verloop van tijd zullen door overproductie de rendementen van vastgoedinvesteringen dalen en zoeken de financiële instituties weer andere beleggingsmogelijkheden.

De ontwikkelingen op de onroerend-goedmarkt hebben zodoende een doorlopend cyclisch karakter - korte termijn-cycli doordat het aanbod pas na enige tijd kan reageren op de vraag (gezien de relatief lange bouwperiode) en lange termijn-cycli die voortkomen uit de periodieke stromen van beleggingskapitaal in onroerend goed.

Aan Harvey's stedelijk concept ligt de opvatting ten grondslag dat ruimtelijke ontwikkelingen nauw samenhangen met economische ontwikkelingen. Die economische ontwikkelingen kunnen bijvoorbeeld leiden tot een vraag naar andere typen vastgoed. Harvey 'verklaart' het verloop van stedelijke ontwikkelingen aan de hand van de beslissingen die financiële instituties nemen, zowel in nationaal als internationaal verband, met betrekking tot vastgoed - in relatie tot andere beleggingsmogelijkheden.

Behalve ruimtelijke expansie kan er dan ook, als gevolg van de re-organisatie van de economie, een ruimtelijke herstructurering van stedelijke gebieden en een re-organisatie van de institutionele verhoudingen op de stedelijke onroerend-goedmarkt plaatsvinden.

Samengevat betekent het bovenstaande dat in de verschillende stromingen in de Marxistische stedelijke theorie drie processen verantwoordelijk worden geacht voor de ontwikkelingen die plaatsvinden op de stedelijke onroerend-goedmarkt.

In de meer traditionele 'urban rent-theorieën' wordt de verklaring gezocht bij de strijd tussen grondeigenaren en andere kapitaalbezitters, die er allen naar streven zich een zo

⁵ Harvey, 1982 en 1985; zie voor een bespreking o.a. Ball (1986) en Haila (1990).

groot mogelijk gedeelte van de surpluswaarde (die voortvloeit uit het productieproces) toe te eigenen. Zij laten zich leiden door het streven naar ontwikkelingswinsten.

Waar in het neoklassieke model de aandacht primair gericht is op de manier waarop vraag/aanbodrelaties de onroerend-goedmarkten structureren, wordt in het Marxistische stedelijke model de verklaring gezocht bij de factoren die vraag/aanbodverhoudingen structureren (Marxisten gaan er vanuit dat die relaties 'problematisch' verlopen). Volgens het traditionele Marxisme is de strijd tussen grondeigenaren enerzijds en overige kapitaalbezitters anderzijds (projectontwikkelaars e.d.), om een zo groot mogelijk deel van de surpluswinst te bemachtigen, de belangrijkste verklarende factor.

In de recentere stroming binnen de Marxistische stedelijke theorievorming (met name Harvey) verklaart men stedelijke ontwikkelingen aan de hand van de rol die het internationale 'finance capital' speelt op de onroerend-goedmarkt (vastgoed is in de eerste plaats beleggingsobject) en aan de hand van de samenhang die er bestaat tussen economische en ruimtelijke herstructurering.

De relatie tussen 'ruimte' en 'economie' krijgt in de traditionele- en in de neo-Marxistische theorie op verschillende wijze vorm.

In de traditionele Marxistische theorie wordt de inrichting van de ruimte uiteindelijk bepaald door de uitkomst van de strijd tussen grondeigenaren en andere kapitaalbezitters, die zich allen een zo groot mogelijk deel van de surpluswinsten willen toeëigenen; de surpluswinsten vloeien voort uit het productieproces.

In het neo-Marxisme wordt er van uitgegaan dat investeringen in de gebouwde omgeving bepaald worden door de financiële strategieën van op internationaal niveau opererende financiële instituties. Afhankelijk van het verloop van internationaal-economische ontwikkelingen fungeert de gebouwde omgeving in mindere of meerdere mate als een 'store of capital'.

Institutionele benadering van de stedelijke economie

In een institutionele benadering van het functioneren van de stedelijke economie is de aandacht primair gericht op de wijze waarop actoren en organisaties, die zijn betrokken bij het ontwikkelingsproces, zich tot elkaar verhouden en op de relaties die zij onderhouden met andere sectoren uit de lokale economie.

In de neoklassieke stedelijke theorie en de meer traditionele Marxistische theorievorming wordt uitgegaan van een zelfvoorzienende lokale economie. In de institutionele benadering (en ook in de neo-Marxistische benadering van Harvey) gaat het juist om de relaties tussen de bij het ontwikkelingsproces betrokken actoren en organisaties uit de stedelijke economie en de belangen die er bestaan op regionaal, nationaal en internationaal niveau, in financieel opzicht en met betrekking tot het ontwikkelingsproces.

Drie onderzoeksthema's staan centraal (Bassett en Short, 1980):

1. Een beschrijving van de actoren (agents) en organisaties die zijn betrokken bij het ontwikkelingsproces en van hun belangen, doelen, ideologieën en machtsposities (ten opzichte van elkaar) in dit proces;
2. De wijze waarop deze actoren en organisaties zich tot elkaar verhouden en de beperkingen die het handelen van de ene groep actoren in kan houden voor een andere groep actoren;
3. Het effect van de onderlinge verhoudingen op het ontwikkelingsproces en uiteindelijk op de wijze waarop de gebouwde omgeving tot stand komt.

Belangrijkste uitgangspunt van de institutionele benadering is de heterogeniteit en de

interdependentie van de marktpartijen: de markt is heterogeen, niet alleen omdat de individuele actoren heterogeen zijn, maar ook omdat organisaties als marktpartij optreden. Binnen deze benadering is er aandacht voor machtsverhoudingen (niet alleen tussen arbeid en kapitaal), culturele en institutionele verschillen en de rol van organisaties; de invloed daarvan bepaalt in grote mate het verloop van marktontwikkelingen. Die heterogeniteit van marktpartijen geldt zeker voor de stedelijke onroerend-goedmarkt, waar een grote verscheidenheid aan actoren en organisaties een rol spelen.

Het doel van de institutionele benadering is om de tot standkoming van de stedelijke ruimtelijke structuur te verklaren aan de hand van de verhoudingen die er bestaan tussen actoren en organisaties op regionaal, nationaal en internationaal schaalniveau. De stedelijke ruimtelijke structuur is het resultaat van de handelingen van actoren en organisaties, die in grote mate worden beïnvloed door machtsverhoudingen en culturele en institutionele verschillen.

Samengevat wordt in de institutionele benadering zowel het belang van vraag- en aanbodverhoudingen op de grond- en onroerend-goedmarkt als de invloed van structurele factoren op het functioneren van de grond- en onroerend-goedmarkt en de 'development industry' onderkend. Echter, zij stelt voorop de institutionele vormen, relaties en bedrijfsvoeringen van de bij het ontwikkelingsproces betrokken groepen actoren in al hun ruimtelijke en sectorale verscheidenheid (zie Healey, 1991).

De handelingen van individuele actoren en organisaties en hun onderlinge relaties zijn de belangrijkste elementen. Beslissingen van actoren en organisaties verbinden zowel de consumptieve- als de productieve vraag naar gebouwen met het aanbod van gebouwen (door beleggers, projectontwikkelaars, aannemers, onroerend-goedmaatschappijen enz.).

De relatie tussen 'ruimte' en 'economie' wordt als volgt gezien: de gebouwde omgeving is de 'resultante' van de verhoudingen tussen actoren en organisaties uit de lokale economie en hun relaties met actoren en organisaties, die op regionale, nationale en/of internationale schaal opereren.

3.3. Waarin schieten de huidige theorie-concepties tekort?

In de literatuur met betrekking tot stedelijke theorievorming wordt op twee manieren kritiek geleverd op de verschillende stromingen binnen de stedelijke theorie.

In de meerderheid van de gevallen wordt vanuit de gezichtspunten van de ene benadering kritiek geleverd op de uitgangspunten van de andere benadering (met name gaat het hier om de tegenstellingen die er bestaan tussen neoklassieke en Marxistische theorieën). De meeste bezwaren richten zich op de aannames die ten grondslag liggen aan de stedelijke modellen.⁶ De bezwaren lijken vaak terecht te zijn en we kunnen vaststellen dat, op z'n zachtst gezegd, de toepassing van de theoretische modellen op de complexe werkelijkheid niet zonder problemen is.

Het over en weer leveren van kritiek heeft niet tot een constructieve discussie geleid ten aanzien van de stedelijke theorievorming. Door de vaak totaal verschillende aannames in de neoklassieke en Marxistische traditie over het functioneren van de stad en de tot standkoming van de stedelijke ruimtelijke structuur blijkt het over het algemeen slechts mogelijk te zijn om **afbrekende** kritiek op elkaars benadering te leveren; van **opbouwende**

⁶ zie bijvoorbeeld Broadbent, 1977, Bassett and Short, 1980.

kritiek was en is geen sprake.

Het resultaat is dat er een 'soort patstelling is ontstaan in de stedelijke theorievorming, waarin de tegenstanders elkaar vanuit hun loopgraven blijven bestoken met kritiek, maar waarin zij absoluut niet tot onderhandelingen komen.

In deze studie wordt niet op die discussie ingegaan⁷. Een andere benadering biedt wellicht meer perspectief. Het idee achter deze alternatieve aanpak is dat de stedelijke theorievorming in het algemeen tekort schiet in haar pogingen om de **tot standkoming van de stedelijke ruimtelijke structuur te verklaren**. In deze theorieën wordt in te sterke mate uitgegaan van een 'functionalist approach' van de stad.⁸ In hoofdstuk één is reeds geconstateerd dat in de bestaande theorie-concepties onvoldoende aandacht wordt besteed aan de wijze waarop de gebouwde omgeving tot standkomt. De gebouwde omgeving wordt vaak als een statisch geheel beschouwd; gevolg is dat de dynamiek in de gebouwde omgeving – de processen die ten grondslag liggen aan de ontwikkeling van grond en gebouwen – wordt verwaarloosd. Hierdoor worden verklaringen voor de stedelijke ruimtelijke structuur vrijwel uitsluitend gezocht bij de sociale verhoudingen binnen de gebouwde omgeving (los van het feit of die sociale verhoudingen nu onproblematisch verlopen – de neoklassieke opvatting – of dat ze problematisch verlopen – de Marxistische opvatting). Doordat de tot standkoming van de gebouwde omgeving in deze theorieën wordt verwaarloosd, blijft een analyse van de relatie tussen ruimtelijk-economische ontwikkelingen in een stedelijk gebied en het functioneren van onroerend-goedmarkt in dat gebied achterwege. Er wordt geen verband gelegd tussen kenmerken van stedelijke ontwikkeling en de processen die op een onroerend-goedmarkt plaatsvinden.

In plaats van door te gaan met de (tot mislukken gedoemde?) pogingen om vanuit de traditionele stedelijke theorieën tot een verklarend model voor de stedelijke ruimtelijke structuur te komen, zou de aandacht beter verlegd kunnen worden naar het zoeken van verklaringen voor de wijze waarop veranderingen in de gebouwde omgeving plaatsvinden. De institutionele benadering biedt goede mogelijkheden om een verklarend model op te stellen voor de wijze waarop de veranderingen plaatsvinden. De theorie zal echter nog wel verder geoperationaliseerd moeten worden opdat het functioneren van een stedelijke onroerend-goedmarkt er mee geïnterpreteerd en verklaard kan worden.

Deze alternatieve aanpak wordt, hoewel enigszins afwijkend van elkaar, voorgesteld door Healey en Barrett (1990) en door Ball (1985, 1986). Hieronder wordt hun argumentatie weergegeven.

Healey en Barrett – Structure and Agency in Land and Property Development Processes

In een recent artikel in "Urban Studies" schrijven Healey en Barrett dat de huidige stedelijke theorieën ernstig tekort schieten, daar er onvoldoende inzicht wordt geboden in de relatie tussen het gedrag van actoren en de factoren die van invloed zijn op dat gedrag in een stedelijke context (Healey en Barrett, 1990).

Geconstateerd wordt dat er in de literatuur erg weinig aandacht wordt besteed aan de processen die verantwoordelijk zijn voor de productie van zowel bouwgrond als gebouwen, terwijl het verloop van die processen toch bepalend is voor de veranderingen die plaats-

⁷ Op een andere plaats ben ik reeds ingegaan op de bezwaren die geuit worden op de neoklassieke en Marxistische benadering; zie Van der Krabben, 1990.

⁸ zie voor kritiek op de 'functionalist approach': Ball, 1986.

vinden met betrekking tot de stedelijke ruimtelijke structuur.

Met die processen wordt onder meer bedoeld op de ontwikkelingen op de grondmarkt en de invloed van eigendomsverhoudingen daarop, de wijze waarop de 'development industry' is georganiseerd, de wijze waarop nieuwe ontwikkelingen op de onroerend-goedmarkt gefinancierd worden, de invloed van "tussenpersonen", zoals projectontwikkelaars en aannemers etc..

Voor een beter begrip van die processen is het volgens de auteurs noodzakelijk een relatie te leggen tussen de strategieën, belangen en handelingen van de actoren en organisaties die betrokken zijn bij het proces van stedelijke ontwikkeling (zoals grondeigenaren, investeerders, projectontwikkelaars, gemeentelijke diensten, politieke partijen, woningbouwverenigingen en bewonersgroepen) en de onderliggende institutionele structuur. Die onderliggende structuur wordt gekenmerkt door de waarden en normen die men toekent aan bijvoorbeeld het eigendom van grond en gebouwen of aan onderhoud van die gebouwen, of de wijze waarop het productieproces ten aanzien van de gebouwde omgeving vorm heeft gekregen (= de wijze waarop ze met elkaar interacteren).

De relatie tussen individu en structuur in een stedelijke context zou gelegd kunnen worden door de inzichten met betrekking tot de relatie individu-structuur, die afgeleid kunnen worden van de neoklassieke en Marxistische stedelijke theorieën, te combineren. Elk afzonderlijk zijn de theorieën, door de vrij eenzijdige aanpak, niet goed bruikbaar.

De neoklassieke theorie schiet tekort op het punt van de veronderstelde vorm van de relaties tussen actoren op de onroerend-goedmarkt. Neoklassieke economen gaan er immers vanuit dat die relaties onproblematisch verlopen en achten het daarom ook niet noodzakelijk om er onderzoek naar te verrichten. De aandacht is te eenzijdig gericht op het oplossen en voorkomen van 'marktonvolkomenheden', die vraag- en aanbodverhoudingen verstoren, waarbij echter wordt nagelaten te onderzoeken hoe die verhoudingen er nu werkelijk uitzien.

Het Marxisme schiet eigenlijk op een zelfde manier tekort. In dit geval wordt de aandacht echter te eenzijdig op de structuur gericht. Verschillende stromingen binnen het Marxisme analyseren bepaalde stedelijke processen - bijvoorbeeld de rol van grondprijzen en grondeigenaren of de wijze waarop kapitaalstromen binnen het stedelijk systeem verlopen - maar laten een analyse van het gedrag van de actoren en instituties die daar bij betrokken zijn achterwege; sociale verhoudingen tussen groepen actoren worden gereduceerd tot de tegenstelling arbeid-kapitaal.

De inzichten die de neoklassieke en de Marxistische benadering gezamenlijk zouden opleveren kunnen ingepast worden in een institutionele benadering.

In de institutionele benadering wordt de nadruk gelegd op de relaties die actoren en organisaties onderling in een stedelijke economie onderhouden, en de relaties met actoren en organisaties op regionaal, nationaal en internationaal schaalniveau.

De institutionele benadering moet zodanig geoperationaliseerd worden dat de processen die verantwoordelijk zijn voor het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten geïnterpreteerd en verklaard kunnen worden.

In de bestaande stedelijke theorieën wordt de tot standkoming van de gebouwde omgeving verwaarloosd. Tegelijkertijd echter wordt er wel veel empirisch onderzoek verricht naar de processen die daarop van invloed zijn. Omdat in dat empirisch onderzoek het verloop van deze processen niet 'geproblematiseerd' wordt, blijft theorievorming echter achterwege.

Healey en Barrett stellen nu voor om de inzichten die een institutionele benadering, aangevuld met de inzichten uit de neoklassieke en Marxistische benadering, op zal leveren

te koppelen aan de resultaten van de empirische studies.

Daartoe dienen aan de hand van de theorie-benaderingen hypothesen opgesteld te worden, die vervolgens aan de hand van de resultaten van de empirische studies getoetst kunnen worden. In par. 3.4. zal dit verder uitgewerkt worden.

Ball - Structures of building provision

In een tweetal artikelen werkt Ball zijn stelling uit dat in de bestaande stedelijke theorievorming de sociale relaties die een rol spelen bij de tot standkoming van de gebouwde omgeving verwaarloosd worden (Ball, 1985 en 1986): "the built environment in urban theories is generally treated as a passive backdrop to other social processes". De oorzaak daarvan ligt volgens Ball bij de functionalistische benadering van de gebouwde omgeving in deze theorieën. De nadruk ligt op het **gebruik** (the uses) van de gebouwen.

Die functionalistische benadering is terug te vinden in zowel de neoklassieke theorie als in de Marxistische theorie.

Zo heeft hij bijvoorbeeld ernstige bedenkingen bij de denkwijze van Harvey. In het werk van Harvey wordt de gebouwde omgeving geanalyseerd in het licht van "the overall process of accumulation" (Harvey, 1982). Investerings in de gebouwde omgeving moeten gezien worden als onderdeel van de accumulatie van kapitaal in het algemeen. De onroerend-goedmarkt is simpelweg één van de markten waarin geïnvesteerd kan worden door de financiële instituties. De omvang van de investeringen in onroerend goed hangt af van de ontwikkelingen in andere markten (zie par. 3.2.) en van de te verwachten rendementen van de investeringen in onroerend goed.

Ball heeft bezwaren tegen deze benadering van stedelijke ontwikkelingen, omdat de processen die ten grondslag liggen aan het functioneren van onroerend-goedmarkten feitelijk zijn teruggebracht tot de verhouding arbeid-kapitaal: "whatever is happening in the built environment will eventually be resolved to the benefit of the undifferentiated interests of capital in general, even if that resolution generates further problems that have to be resolved in turn". Met deze 'kapitaal-logica' weet Harvey het totale functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten te verklaren. Doordat Harvey aanneemt dat de gebouwde ontwikkeling alleen fungeert als 'beleggingsobject' worden de sociale relaties in de processen die verantwoordelijk zijn voor de tot standkoming van de gebouwde omgeving gereduceerd tot een simpele kapitaal-arbeid relatie.

De functionalistische benadering van stedelijke onroerend-goedmarkten heeft er toe geleid dat de aandacht is afgeleid van de bijzondere kenmerken van de gebouwde omgeving. Het gegeven dat een gebouw gemiddeld een lange periode blijft staan en het feit dat elk gebouw door haar lokatie uniek is heeft tot gevolg dat meerdere groepen actoren belangen hebben bij de productie van vastgoed (bouwbedrijven, gebruikers, grondeigenaren, beleggers, projectontwikkelaars, vastgoed-maatschappijen enz.). Dit betekent niet alleen dat een opdrachtgever de winst uit het ontwikkelingsproces met anderen moet delen, maar ook dat zijn keuze-mogelijkheden beperkt zijn ten aanzien van de inrichting van de economische omgeving. De productie van gebouwen kan niet zomaar geplaatst worden in een proces van kapitaalsaccumulatie (zoals de Marxisten dat doen).

Net als Healey en Barrett stelt Ball een raamwerk voor analyse voor waarin de inzichten uit de stedelijke theorievorming gecombineerd kunnen worden met empirisch materiaal uit vastgoedstudies. Het raamwerk kan dienen als een structuur voor het verzamelen van empirische gegevens. Voor een beter begrip van de tot standkoming van de gebouwde

omgeving moeten de 'structures of building provision'⁹ geanalyseerd worden: de (economische) relaties tussen de groepen actoren die zijn betrokken bij de tot standkoming van de gebouwde omgeving. Het is daarbij van belang na te gaan welke processen van invloed zijn op die verhoudingen; bijvoorbeeld de functie van onroerend goed (het kan dienen als beleggingsobject voor financiële instituties) en overheidsinvloeden.

Daarmee heeft hij niet de intentie om een nieuwe stedelijke theorie te ontwerpen. Zijn voorstel is er op gericht de aandacht te verleggen naar de processen die verantwoordelijk zijn voor de tot standkoming van de gebouwde omgeving en naar de sociale verhoudingen die deze processen kenmerken, gebruikmakend van de inzichten uit de 'traditionele' stedelijke theorieën.

Conclusie

Aan de hand van het bovenstaande kan geconcludeerd worden dat de drie hoofdstromingen in de stedelijke theorievorming tekort schieten in het geven van verklaringen voor de wijze waarop de gebouwde omgeving tot standkomt.

In de neoklassieke en Marxistische benadering is sprake van een functionalistische benadering van de gebouwde omgeving, waardoor het ontwikkelingsproces van die gebouwde omgeving en de sociale verhoudingen die daar aan ten grondslag liggen niet geproblematiseerd worden. In de neoklassieke stedelijke theorie wordt eenzijdig de nadruk gelegd op het (onproblematische) verloop van vraag/aanbodrelaties, die de ruimtelijke ontwikkelingen van steden zouden bepalen. In de Marxistische benadering wordt eenzijdig de "structuur" benadrukt; sociale verhoudingen tussen verschillende groepen actoren worden gereduceerd tot de tegenstelling tussen arbeid en kapitaal.

De institutionele benadering neemt de heterogeniteit van de markt als uitgangspunt: zowel individuele actoren als organisaties treden als marktpartijen op.

De drie benaderingen kunnen geclassificeerd worden op basis van de wijze waarop ze met vraag- en aanbodrelaties omgaan. Neoklassieke economen gaan er vanuit dat er alleen individuele actoren op de markt opereren, die allen rationeel (in economische zin) handelen. Verder wordt verondersteld dat door prijsveranderingen 'automatisch' een evenwicht zal ontstaan. In de Marxistische stedelijke theorie wordt uitgegaan van een monopolistische markt, gebaseerd op het bezit van kapitaal: vraag- en aanbodrelaties worden bepaald door de tegenstellingen tussen arbeid en kapitaal. De institutionele benadering veronderstelt tenslotte dat culturele en organisatorische factoren vraag- en aanbodrelaties beïnvloeden; bovendien is de markt veel heterogener dan in de neoklassieke en Marxistische theorie verondersteld wordt. De erkenning van de heterogeniteit van de markt maakt de institutionele theorie veel geschikter om de stedelijke ruimtelijke structuur, en in het bijzonder de tot standkoming van de gebouwde omgeving, te verklaren.

Een ander punt waarop de institutionele benadering beter voldoet dan de neoklassieke en de Marxistische theorie is het feit dat het een 'open theorie' is¹⁰: elke bestaande marktform kan in principe met behulp van de theorie geïnterpreteerd worden en relaties met actoren en organisaties die op een ander schaalniveau opereren zijn in de theorie opgenomen.

Met betrekking tot het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten zijn de vraag-

⁹ Hiermee doelt Ball op "the production, exchange, distribution, and use of a built structure. Involved may be a landowner, a developer, a building firm, building workers, financiers, building owners and final users" (zie Ball, 1986).

¹⁰ De neoklassieke en Marxistische theorie zijn 'gesloten theorieën': ze zijn alleen toepasbaar binnen de voorwaarden die ze zichzelf stellen.

en aanbodrelaties veel ingewikkelder dan met de neoklassieke en Marxistische theorie verklaard kan worden: vele marktpartijen spelen een rol van betekenis en er zijn meerdere vormen van machtsverhoudingen van invloed op de vraag/aanbod-relaties.

Naar verwachting biedt de institutionele benadering de beste aanknopingspunten voor een analyse van stedelijke ruimtelijk-economische ontwikkelingen. Zoals gezegd is een verdere operationalisatie echter noodzakelijk om ook de **tot standkoming van de gebouwde omgeving** te kunnen analyseren; daarvoor kan gebruik gemaakt worden van de resultaten van empirische vastgoedstudies. Deels kan ook ingespeeld worden op de inzichten die de neoklassieke en Marxistische theorie bieden ten aanzien van het verloop van ruimtelijk-economische ontwikkelingen.

3.4. Hypothesen met betrekking tot de handelingen van actoren op de onroerend-goedmarkt en de sleutelfactoren die daar op van invloed zijn.

In hoofdstuk één is gesteld dat er een ontbrekende schakel is tussen vastgoedstudies enerzijds en stedelijke theorieën anderzijds. In de vastgoedstudies (niet te verwarren met 'vastgoedtheorieën'; zie par. 1.1.) blijft theorievorming en problematisering achterwege, terwijl er in de stedelijke theorievorming onvoldoende aandacht is voor de processen die verantwoordelijk zijn voor de tot standkoming van de gebouwde omgeving. In deze paragraaf zal de institutionele benadering, aangevuld met de inzichten uit de neoklassieke en Marxistische benadering, zodanig geoperationaliseerd worden dat die schakel wel aangebracht kan worden.

De operationalisatie moet zodanig worden uitgevoerd dat:

1. de inzichten uit de verschillende stromingen gecombineerd gebruikt kunnen worden, waarbij de nadruk ligt op de institutionele benadering van de economie;
2. het gebruik van de inzichten uit de verschillende stromingen aanknopingspunten oplevert voor een analyse van het functioneren van de stedelijke onroerend-goedmarkten, van de tot standkoming van de gebouwde omgeving dus.

Het eerste punt impliceert dat de inzichten uit de neoklassieke en Marxistische theorie ontdaan moeten worden van hun "ideologische betekenis".

Concreet betekent dit het volgende. In de neoklassieke stedelijke theorie wordt uitgegaan van de gedachte dat vraag/aanbod-relaties tussen individuele actoren de tot standkoming van de ruimtelijke structuur bepalen en dat op basis van de rationele afwegingen die de individuele actoren maken een evenwicht ontstaat. Hier wordt er vanuit gegaan dat vraag- en aanbodrelaties tussen individuele actoren inderdaad een rol van betekenis spelen binnen het stedelijke systeem, maar niet dat ze bepalend zijn voor het verloop van ruimtelijke ontwikkelingen.

Voor de Marxistische theorie geldt hetzelfde; de tot standkoming van de ruimtelijke structuur wordt verklaard aan de hand van de factoren die de vraag/aanbod-verhoudingen structureren. Sociale verhoudingen zijn - zwart/wit gesteld - gereduceerd tot de tegenstelling tussen arbeid en kapitaal. 'Ontdoen van de ideologische betekenis' wil in dit geval zeggen dat de verklaring voor het verloop van stedelijke processen niet gezocht wordt bij die tegenstelling tussen arbeid en kapitaal, maar dat wel een bepaalde rol wordt toegedacht aan de factoren die binnen het Marxisme van invloed worden geacht op de tot standkoming van de ruimtelijke structuur (de strijd tussen grondeigenaren en andere

kapitaalbezitters om een zo groot mogelijk deel van de surpluswinsten, de rol van het 'finance capital' en de samenhang die er bestaat tussen economische en ruimtelijke herstructureringsprocessen).

Op deze manier kunnen de inzichten uit de neoklassieke en Marxistische theorie ingepast worden in een institutionele benadering van de stedelijke economie.

Met betrekking tot het tweede punt wordt de werkwijze van Healey gevolgd (Healey, 1991). Healey stelt aan de hand van de inzichten uit de stedelijke theorieën een aantal hypothesen op met betrekking tot het gedrag van individuele actoren op stedelijke onroerend-goedmarkten en de sleutelfactoren die daar op van invloed zijn. Door deze hypothesen vervolgens te toetsen aan de hand van gegevens over het functioneren van onroerend-goedmarkten in een aantal steden kan worden onderzocht in hoeverre de stedelijke theorieën een bijdrage kunnen leveren aan een 'verklaring' voor het functioneren van onroerend-goedmarkten. Deze hypothesen worden in deze studie overgenomen, met het doel om ze toe te passen in de Nederlandse stedelijke context.

De kenmerken van de ruimtelijk-economische ontwikkelingen in een gebied kunnen in verband worden gebracht met de processen die zich op de onroerend-goedmarkt in dat gebied afspelen.

Uit de inzichten die de stedelijke theorieën opleveren kunnen een vijftal hypothesen afgeleid worden. In de eerste plaats speelt de vraag naar onroerend goed een belangrijke rol. De vraag naar onroerend goed valt uiteen in twee delen: de vraag naar onroerend goed als consumptiegoed en de vraag naar onroerend goed als produktiegoed. Een bouwproject wordt alleen ontwikkeld indien er een vraag bestaat naar het betreffende type onroerend goed (los van het feit of de toekomstige gebruiker al wel of nog niet bekend is en los van het feit of het bouwproces nu problematisch of onproblematisch verloopt).

De eerste hypothese luidt dan ook dat de vraag naar onroerend goed als consumptiegoed en als produktiegoed voor een deel het verloop van processen op de onroerend-goedmarkt bepaalt.

In de tweede plaats beïnvloedt de strijd tussen grondeigenaren en andere kapitaalbezitters om een zo groot mogelijk deel van de surpluswinsten het verloop van stedelijke ontwikkelingen: het streven naar ontwikkelingswinsten speelt een bepaalde rol met betrekking tot het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten.

Grondeigenaren, projectontwikkelaars en investeerders nemen deel aan het ontwikkelingsproces omdat zij verwachten ontwikkelingswinsten te kunnen behalen. Het streven naar ontwikkelingswinsten bepaalt de strategieën van deze actoren en oefent een bepaalde invloed uit op de ontwikkelingen die op de onroerend-goedmarkt plaatsvinden.

In de derde plaats bestaat er een vraag naar onroerend goed als beleggingsobject, die op haar beurt het functioneren van onroerend-goedmarkten kan beïnvloeden. Daarmee speelt de dynamiek in de keuzes die beleggers ('the global financial sector') maken tussen verschillende beleggingsopties een rol: op welke manier willen financiële instituties hun geld beleggen, hoe maken zij een keuze tussen verschillende mogelijkheden van kapitaalbelegging, in welk type onroerend goed wordt geïnvesteerd en in welke gebieden zijn ze bereid te investeren?

In de vierde plaats is er een verband tussen economische (her-)structurering en ruimtelijke (her-)structurering. De hypothese is dan ook dat de dynamiek in de economische (her-)ontwikkeling van een regio een bepaalde invloed uitoefent op de ontwikkelingen op een lokale onroerend-goedmarkt. Die invloed kan bijvoorbeeld tot uiting komen in de hoogte van de vraag in een bepaalde regio. Door technologische ontwikkelingen is er sprake van een voortdurende interne dynamiek in het bedrijfsleven: de wijze waarop een bedrijf zich,

als gevolg van nieuwe technologische ontwikkelingen en binnen bepaalde (inter-)nationale verhoudingen ontwikkelt, kan van invloed zijn op de lokatie- en investeringsbeslissingen die dat bedrijf neemt en daarmee op de vraag naar onroerend goed in een stedelijk gebied.

Tenslotte kan aan de hand van de institutionele benadering van de stedelijke economie een hypothese afgeleid worden met betrekking tot de invloed van de 'institutionele structuur'. De relaties, of misschien beter de competitie, tussen actoren en organisaties binnen een stedelijke gebied en tussen actoren en organisaties op regionaal, nationaal en internationaal niveau, beïnvloeden de vastgoedontwikkelingen binnen een bepaald gebied. Op de kantorenmarkt mag bijvoorbeeld verwacht worden dat er sprake is van een internationale competitie, terwijl op de woningmarkt veel meer sprake is van een lokale of regionale competitie.

Samengevat gaat het om de volgende vijf hypothesen:

1. De vraag naar onroerend goed als consumptie- en als produktiegoed is van invloed op het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten;
2. Het streven naar ontwikkelingswinsten bepaalt de strategieën en het gedrag van grondeigenaren, projectontwikkelaars en beleggers en beïnvloedt daarmee het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten;
3. De dynamiek in de keuzes die beleggers maken tussen verschillende beleggings-opties, en daarmee de vraag naar onroerend goed als beleggingsobject, speelt een rol bij het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten;
4. De dynamiek in de economische (her-)ontwikkeling – bijvoorbeeld gekenmerkt door technologische vernieuwing – van een regio heeft een bepaalde invloed op de ontwikkelingen op een lokale onroerend-goedmarkt. Die invloed kan tot uiting komen in de hoogte van de vraag naar onroerend goed in een bepaald gebied;
5. De competities tussen actoren en instituties op stedelijk niveau en tussen actoren en instituties op regionaal, nationaal en internationaal niveau beïnvloeden het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten.

Deze hypothesen beogen aan te geven de relaties die er bestaan tussen economische ontwikkelingen en ruimtelijke ontwikkelingen en in het bijzonder vastgoedontwikkelingen in een stedelijk gebied, waarbij uitgegaan wordt van de handelingen van individuele actoren en de sleutelfactoren die daarop van invloed zijn. Healey stelt dat toetsing van de hypothesen een antwoord moet geven op de volgende vragen:

1. Wat is, in verhouding tot elkaar, het belang van achtereenvolgens de vraag naar onroerend goed als productie- en consumptiegoed en de vraag naar onroerend goed als investeringsobject in een bepaald stedelijk gebied, voor iedere sector op de onroerend-goedmarkt?
2. Welke verschillen treden hierin op tussen verschillende stedelijke gebieden/regio's en tussen verschillende sectoren van de onroerend-goedmarkt binnen een bepaalde stedelijke regio?
3. Wat is het belang van de relaties tussen actoren en instituties, die op lokaal niveau binnen een bepaald stedelijk gebied opereren, onderling, vergeleken met het belang van relaties die er bestaan tussen deze actoren en instituties en actoren en instituties die op regionaal, nationaal of internationaal niveau opereren?

Zijn de relaties op een lokale onroerend-goedmarkt uiteindelijk bepalend voor de wijze waarop de ontwikkelingen plaatsvinden of worden die ontwikkelingen in mindere of meerdere mate beïnvloed door (economische) ontwikkelingen die op een hoger schaalniveau plaatsvinden en die bijvoorbeeld de investeringsstrategieën van internationaal opererende beleggers bepalen?

4. Welke verschillen doen zich hierin voor naar type onroerend goed en tussen verschillende stedelijke gebieden?
5. In welke mate wordt ruimtelijke (her-)structurering van een gebied gestuurd door economische (her-)ontwikkeling van dat gebied, bijvoorbeeld gemeten aan de hand van de ontwikkeling van de vraag naar onroerend goed in een bepaald gebied?
6. Welke invloed heeft het ruimtelijke en economische overheidsbeleid gehad op het verloop van vastgoedontwikkelingen in een stedelijk gebied? In hoeverre is het stedelijk beleid in staat de ontwikkelingen te beïnvloeden?

Een antwoord op deze vragen is belangrijk, omdat verwacht wordt dat zich in de afgelopen jaren aanzienlijke veranderingen hebben voorgedaan ten aanzien van de wijze waarop de gebouwde omgeving tot stand komt: wijzigingen in het niveau en de locatie van de investeringen, in de wijze van financiering, in de verhoudingen tussen verschillende groepen actoren die bij het ontwikkelingsproces betrokken zijn, etc. Bovendien zou een antwoord op deze vragen een beeld geven van de invloed die uitgaat van bepaalde ruimtelijk-economische ontwikkelingen in een gebied op het functioneren van de onroerend-goedmarkt.

Daarnaast is er een 'wetenschappelijk' en 'maatschappelijk' belang. Indien een antwoord verkregen zou kunnen worden op deze vragen, zou het in principe mogelijk zijn om een theoretisch verband te leggen tussen vastgoedontwikkelingen, i.c. een economische analyse van de strategieën van actoren en instituties die deel uitmaken van de stedelijke onroerend-goedmarkt, en ruimtelijke ontwikkelingen op stedelijke schaal. Vanuit een beleidsoogpunt zou beter ingespeeld kunnen worden op ontwikkelingen die op stedelijke onroerend-goedmarkten plaatsvinden (bijvoorbeeld met betrekking tot het aanbod van bouwgrond, de locatie van uitbreidingsgebieden, het beleid ten aanzien van toplocaties van kantoren en public private partnerships).

Het is de vraag of deze wijzigingen zich ook in Nederland hebben voorgedaan. Daarmee komt de vraag aan de orde die in hoofdstuk één gesteld werd, namelijk of de inzichten uit de behandelde stedelijke theorieën gebruikt kunnen worden om de ontwikkelingen in Nederlandse steden te interpreteren.

De hypothesen vormen tezamen een toetsingskader, aan de hand waarvan ruimtelijk-economische ontwikkelingen – en in het bijzonder vastgoedontwikkelingen – geanalyseerd kunnen worden.

De inzichten uit de stedelijke theorieën kunnen in principe ook in Nederland getoetst worden, maar daarbij is in ieder geval één belangrijke nuancering op zijn plaats. De vijf hypothesen suggereren dat 'economische wetmatigheden' het verloop van vastgoedontwikkelingen bepalen. In Nederland wordt het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten voor een belangrijk deel bepaald door overheidsinvloeden (met name via het aanbod van grond). Daardoor is een economische analyse niet zonder meer mogelijk. Toch zal in hoofdstuk vier betoogd worden dat een economische analyse wel degelijk goede aanknopingspunten kan bieden voor een analyse van stedelijke onroerend-goedmarkten, zowel vanuit een theoretisch perspectief als een beleidsmatig perspectief.

Het is interessant om de door Healey opgestelde hypothesen te 'vertalen' naar Nederland, omdat zo onderzocht kan worden in welke mate stedelijk-economische theorieën, die zijn opgesteld voor een verklaring van stedelijke systemen in Groot-Brittannië en de V.S., bruikbaar zijn voor een analyse van ruimtelijk-economische ontwikkelingen, die kenmerkend zijn voor steden in Nederland. Daarnaast zijn de hypothesen geschikt om juist de tot standkoming van de gebouwde omgeving te analyseren (welk doel hier wordt nagestreefd). Uiteindelijk zou er zo een vergelijking in internationaal opzicht gemaakt kunnen worden tussen stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland en bijvoorbeeld Groot-Brittannië. (Dat is overigens niet de opzet van deze studie.)

Hoofdstuk vier: Hypothesen met betrekking tot het functioneren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt

4.1. Inleiding

In dit laatste hoofdstuk zullen met behulp van de resultaten uit hoofdstuk twee en drie hypothesen worden opgesteld met betrekking tot het functioneren van de stedelijke onroerend-goedmarkt in Nederland.

In hoofdstuk één is gesteld dat in Nederland een dubbele inspanning geleverd moet worden ten aanzien van de theorievorming met betrekking tot het functioneren van onroerend-goedmarkten. In de eerste plaats moeten de bestaande stedelijke theorieën, die voornamelijk op de situatie in Groot-Brittannië gebaseerd zijn, als het ware vertaald worden naar de Nederlandse situatie. In de tweede plaats moeten deze theorieën zodanig geoperationaliseerd worden dat ze een interpretatiekader kunnen bieden voor het functioneren van de onroerend-goedmarkt. Hiertoe zijn in het vorige hoofdstuk, op basis van de institutionele benadering, gecombineerd met de inzichten uit de neoklassieke en Marxistische theorie, een aantal hypothesen opgesteld. Op basis van de resultaten uit hoofdstuk twee kan een aanzet gegeven worden om die hypothesen te nuanceren aan de hand van de kenmerken van de Nederlandse onroerend-goedmarkt.

De opzet van dit hoofdstuk is als volgt. In paragraaf 4.2. zal onderzocht worden in hoeverre met behulp van de resultaten uit hoofdstuk twee de vragen die aan het slot van hoofdstuk drie gesteld werden kunnen worden beantwoord. In paragraaf 4.3. zullen vervolgens, uitgaande van de kenmerken van de Nederlandse onroerend-goedmarkt, de hypothesen genuanceerd worden. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een aantal conclusies.

4.2. Een antwoord op de vragen?

Aan het einde van hoofdstuk drie zijn een zestal vragen opgenomen die zijn overgenomen van Healey (1991); toetsing van de hypothesen zou een antwoord op die vragen moeten opleveren. Gesteld werd dat het belangrijk is om te zoeken naar antwoorden op deze vragen, omdat verwacht kan worden dat zich in de afgelopen jaren aanzienlijke veranderingen hebben voorgedaan ten aanzien van de wijze waarop de gebouwde omgeving tot standkomt (wijzigingen in het niveau en de locatie van de investeringen, in de wijze van financiering, in de verhoudingen tussen verschillende groepen actoren die bij het ontwikkelingsproces betrokken zijn, etc.) Daarnaast zou een antwoord op die vragen bij kunnen dragen aan de theoretische discussie met betrekking tot dit onderwerp en aanknopingspunten voor beleid op kunnen leveren.

In deze paragraaf zal worden onderzocht in hoeverre het mogelijk is om, op basis van het overzicht van het functioneren van de onroerend-goedmarkt uit hoofdstuk twee, die vragen te beantwoorden.

1. Wat is, in verhouding tot elkaar, het belang van achtereenvolgens de vraag naar onroerend goed als productie- en consumptiegoed en de vraag naar onroerend goed als investeringsobject in een bepaald stedelijk gebied, voor iedere sector op de onroerend-goedmarkt?

Beide vormen van vraag zijn van belang op de onroerend-goedmarkt (dat onderscheidt de onroerend-goedmarkt ook van andere markten). In het algemeen zal de beslissing om te investeren in onroerend goed worden beïnvloed door de vraag naar onroerend goed als productie- en consumptiegoed. De vraag is hoever die invloed reikt en in welke mate de beslissing om te investeren in onroerend goed door andere factoren wordt bepaald. Hierin treden verschillen op per sector van de onroerend-goedmarkt.

De woningmarkt bestaat uit twee delen: de sociale woningbouwsector en de vrije-sectorbouw.

Het functioneren van de sociale woningbouwsector wordt voornamelijk bepaald door politieke beslissingen en is nauwelijks gevoelig voor veranderingen die zich op de markt voordoen. Het belang van de vraag die er bestaat naar sociale woningbouw is daarom niet groot. Weliswaar zullen de politieke beslissingen beïnvloed worden door de geconstateerde behoefte aan sociale woningbouw, maar die relatie is er alleen indirect.

Institutionele beleggers zijn vaak als financier betrokken bij projecten in de sociale woningbouwsector (in de vorm van onderhandse leningen aan woningbouwverenigingen).

Op de markt voor vrije-sectorwoningen is de consumptieve vraag naar woningen in hoge mate bepalend voor de hoogte van de investeringen. Dit blijkt uit de grote fluctuaties die optreden in het aanbod van vrije-sectorwoningen (het aandeel van de vrije-sectorbouw in het totaal aantal nieuwbouwwoningen varieerde van 6% in 1983 tot 39% in 1987); er is een duidelijk verband tussen de hoogte van de consumptieve vraag (die vooral bepaald wordt door de hoogte van de hypotheekrente en de 'mate van economische groei') en de bouw van vrije-sectorwoningen. Dat verband lijkt op de woningmarkt veel sterker te zijn dan op de commerciële vastgoedmarkt!

Met betrekking tot de opdrachtgeving in de vrije sector blijkt vooral het aandeel van de 'bouwers voor de markt' jaarlijks sterk te fluctueren. Zij nemen, afhankelijk van de hoogte van de consumptieve vraag, het initiatief om te bouwen; de projecten worden veelal gefinancierd door institutionele beleggers.

De situatie op de markt voor vrije-sectorwoningen wisselt bijna jaarlijks, maar er lijkt geen sprake te zijn van structurele verschuivingen. Wel is het zo dat de invloed van de overheid op de woningmarkt afneemt, niet alleen omdat de particuliere sector een grotere rol als opdrachtgever heeft gekregen, maar ook omdat de rol van de particuliere sector met betrekking tot de financiering belangrijker is geworden. Het gevolg is dat de nieuwbouw op de woningmarkt steeds gevoeliger en duidelijker reageert op veranderingen in de hoogte van de consumptieve vraag.¹

De situatie op de markt voor industrieel onroerend goed wijkt hier van af. Institutionele beleggers hebben slechts geringe interesse voor industrieel onroerend goed, waarschijnlijk omdat ze het risico te groot vinden: de specifieke eisen van de gebruiker maken een bedrijfsgebouw vaak oninteressant om op de markt te verhandelen. Een andere reden zou kunnen zijn dat bedrijven schijnbaar over genoeg kapitaal beschikken om de ontwikkeling van een gebouw zelf te financieren.

¹ In vergelijking met bijvoorbeeld Groot-Brittannië is er echter nog steeds sprake van een aanzienlijke overheidsinvloed, door de monopoliepositie van de overheid ten aanzien van het aanbod van bouwgrond. Bovendien bepalen de gemeenten de lokaties waar uitbreidingen mogen plaatsvinden.

Zodoende is er geen duidelijk verband tussen produktieve vraag en investeringsvraag op deze markt. Opvallend is dat dat in het buitenland wel het geval is: daar investeren institutionele beleggers wel in bedrijfsgebouwen.²

Op de kantorenmarkt blijkt dat de investeringen in ieder geval voor een deel bepaald worden door andere factoren dan de produktieve vraag. Ondanks het huidige overaanbod van kantoren wordt er nog steeds door gebouwd. Deze ontwikkeling leidt tot de veronderstelling dat de investeringen in kantoorgebouwen deels een autonoom karakter hebben (althans, de hoogte van de produktieve vraag is niet 'alles bepalend'). Opdrachtgevers zijn slechts bereid voor de markt te bouwen als er voldoende vraag naar kantoorruimte bestaat, maar het huidige overaanbod en de constante verhouding in 'voor de markt' bouwen en 'voor de toekomstig gebruiker' bouwen laat zien dat andere factoren een rol spelen op deze markt.

Uit cijfers (zie hoofdstuk twee) blijkt verder dat van de nieuwbouw van kantoren ongeveer 70% bestemd is voor een gebruiker die vooraf bekend is, terwijl de overige 30% voor de markt gebouwd wordt; die verhouding blijkt de afgelopen tien jaar vrij constant geweest te zijn.

In het algemeen geldt dat - of de toekomstige gebruiker nu wel of niet vooraf bekend is - de interesse van institutionele beleggers voor de kantorenmarkt groot is; hun aandeel in de financiering van de nieuwbouw van kantoren is in de afgelopen jaren dan ook flink toegenomen.

Op de markt voor winkels en winkelcentra is er geen direct verband tussen de hoogte van de consumptieve vraag en de investeringsvraag; wel tussen de produktieve vraag (de vraag van winkelketens naar winkelruimte) en de investeringsvraag. De relatief hoge huuropbrengsten en de regulering van deze markt door de overheid (ze houdt ongewenste uitbreidingen tegen) houden het risico voor investeerders laag, zodat dit verband wellicht minder sterk aanwezig is dan op de kantorenmarkt.

Overigens investeren de institutionele beleggers hoofdzakelijk in winkelcentra. Solitaire winkels zijn, vanwege de geringe investering die er mee gemoeid is, niet zo interessant voor hen. Met betrekking tot die solitaire winkels zal dus vooral de produktieve vraag van belang zijn. Momenteel vinden op deze markt vooral investeringen in herontwikkeling van winkelcentra plaats.

De invloed van de vraag naar onroerend goed uit consumptief en produktief oogpunt op de investeringsvraag komt vooral tot uiting in de verschuivingen die optreden met betrekking tot de aandelen van verschillende typen onroerend goed in de totale vastgoedportefeuilles van institutionele beleggers. Zo is er een verschuiving opgetreden in investeringen van de woningmarkt naar de kantorenmarkt en, recentelijk, van de kantorenmarkt naar de winkelmarkt. De ontwikkelingen op de markt voor industrieel onroerend goed staan hier los van. Het totale aandeel dat institutionele beleggers van hun beleggingsportefeuilles in vastgoed investeren schommelt al jaren rond de 11% en is vrij constant. Schijnbaar wordt de beslissing van institutionele beleggers om in onroerend goed te investeren slechts in geringe mate beïnvloed door de ontwikkelingen op de onroerend-goedmarkt. Bij hun beslissing om in een bepaalde sector van de vastgoedmarkt te investeren spelen die ontwikkelingen echter wel degelijk een rol.

² Reden daarvoor is wellicht dat het in het buitenland (Groot-Brittannië) mogelijk is om hogere ontwikkelingswinsten te behalen uit de ontwikkeling van industrieel onroerend goed (door de schaarse aan bouwgrond) en het feit dat de risico's binnen andere sectoren van de onroerend-goedmarkt er groter zijn, zodat ontwikkelaars op zoek gaan naar alternatieven (zie hoofdstuk twee).

Een vergelijking met het buitenland is vooralsnog moeilijk te maken. Onroerend-goedmarkten hebben over het algemeen een instabiel karakter; daar vormt Nederland geen uitzondering op. Er doen zich voortdurend grote schommelingen voor in de marktverhoudingen. Dat zegt echter niet zoveel over het relatieve belang van de consumptieve en produktieve vraag en van de investeringsvraag. Bovendien is er sprake van een grote diversiteit in het functioneren van de deelsectoren.

Voorzichtig zou gesteld mogen worden dat, in vergelijking met het buitenland, de investeringen in onroerend goed een relatief autonoom karakter hebben, gezien het vrij hoge en constante aandeel van vastgoed in de beleggingsportefeuilles van institutionele beleggers. Dat zal onder andere veroorzaakt worden door het gegeven dat beleggen in onroerend goed in Nederland zonder veel risico mogelijk is door de aanzienlijke overheidsinvloed (zie antwoord op vraag 6). Het gevolg is wel dat de rendementen in Nederland relatief laag zijn; beleggen in onroerend goed gebeurt in Nederland vooral uit het oogpunt van risicospreiding. Dit heeft tot gevolg dat de beleggingen in onroerend goed, in vergelijking met bijvoorbeeld Groot-Brittannië, een relatief stabiel karakter hebben.

2. Welke verschillen treden hierin op tussen verschillende stedelijke gebieden/regio's en tussen verschillende sectoren van de onroerend-goedmarkt binnen een bepaalde stedelijke regio?

Deze vraag kan eigenlijk nog niet beantwoord worden op basis van de resultaten van de vastgoedstudies. Er is in Nederland namelijk weinig onderzoek gedaan naar het functioneren van onroerend-goedmarkten op 'micro-niveau', in verschillende stedelijke gebieden³. Dergelijk onderzoek is wel gewenst, aangezien het zowel uit het oogpunt van beleidsvorming als uit het oogpunt van theorievorming belangrijk is om te weten in welke mate de stedelijke ruimtelijke structuur van invloed is op het functioneren van de onroerend-goedmarkt (vergelijk ook met het onderzoek van Brouwer, 1989). Informatie daarover kan alleen verkregen worden door empirisch onderzoek op micro-niveau uit te voeren.

Het is wel mogelijk om op regionaal niveau een (beperkte) vergelijking te maken.

Met betrekking tot de woningmarkt zullen er waarschijnlijk geen grote verschillen zijn tussen regio's. Het aanbod volgt in grote mate de consumptieve vraag; verschillen tussen regio's zullen dan ook in hoge mate samenhangen met de consumptieve vraag in de regio's. Daarnaast speelt ook de economische structuur van de regio's een rol.

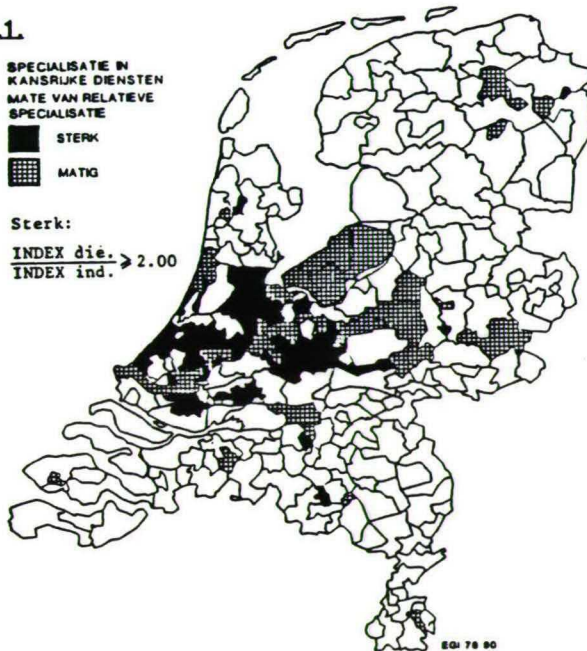
Investerings in nieuwbouw van kantoren zijn geconcentreerd in de Randstad. Het is niet bekend of er belangrijke verschillen zijn tussen het functioneren van de kantorenmarkt in de Randstad en in overig Nederland, maar het mag wel verondersteld worden. Uit onderzoek dat in Helmond is verricht blijkt dat de vraag naar nieuwe kantoorruimte hoofdzakelijk voortkomt uit een vervangingsbehoefte van bedrijven die daar reeds gevestigd zijn. Verwacht mag worden dat in de Randstad de vraag in grotere mate een (inter-)nationaal karakter zal hebben. Bovendien mag verondersteld worden dat in de grote steden vooral projectontwikkelaars en institutionele beleggers als opdrachtgever voor nieuwbouw van kantoren zullen optreden, terwijl in middelgrote steden meer voor eigen gebruik, dus in opdracht van de toekomstige gebruiker, gebouwd wordt. De hogere huren in de Randstad en de grotere vraag die daar bestaat maken kantoorgebouwen tot een aantrekkelijk investeringsobject (hogere rendementsverwachtingen).

Met betrekking tot de winkelmarkt zijn er geen belangrijke regionale verschillen te

³ Een uitzondering hierop vormen enkele onderzoeken van het RIGO (1982, 1984 en 1987) en het onderzoek van Brouwer (1989).

constateren. Winkelcentra volgen de bevolkingsspreiding over Nederland. Opvallend is dat de hoogste winkeluren niet in de Randstad worden gerealiseerd, maar in Maastricht. Ook andere middelgrote steden als Arnhem en Breda scoren hoog (oorzaak: beperkt aanbod van bouwgrond met winkelbestemming in aantrekkelijke historische binnensteden). De winkelmarkt onderscheidt zich op verschillende punten van de kantorenmarkt. De huidige tendens in Nederland is dat er vooral geïnvesteerd wordt in herontwikkeling van bestaande winkelcentra. Verder wordt de winkelmarkt sterk beïnvloed door de vraag naar winkelruimte van enkele grote winkelketens. Hun vraag naar winkelruimte bepaalt voor een belangrijk deel het functioneren van de markt. Industriële bedrijvigheid is heel anders gespreid over Nederland dan de dienstensector. Aangezien op deze markt met name de productieve vraag naar bedrijfspanden een rol speelt, volgt de nieuwbouw van industrieel onroerend goed de spreiding van de industriële bedrijvigheid over Nederland. Onderstaande figuren laten die verschillen heel duidelijk zien.

figuur 4.1.



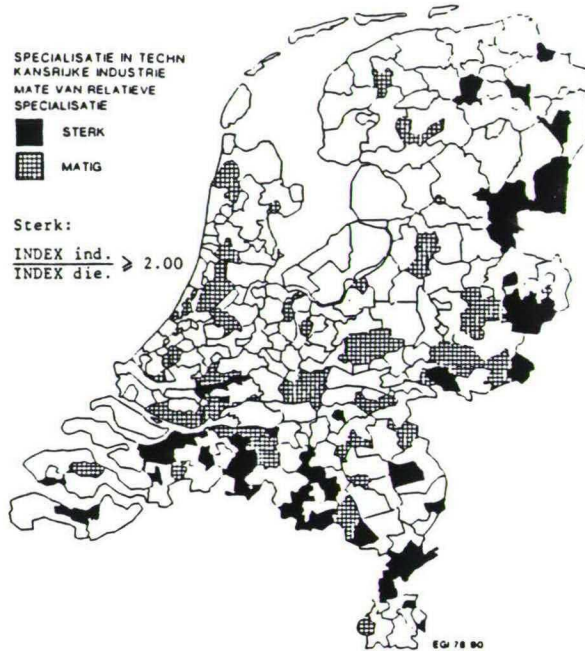
Opmerking: De relatieve specialisatie is alleen weergegeven voor die gebieden, die nog redelijk wat kansrijke bedrijvigheid herbergen (INDEX-waarde groter dan 50)

(bron: Louter, Economische potenties en ruimtelijke ontwikkelingen in Nederland, paper R.S.A.-dag 1990)

In figuur 4.1. wordt duidelijk gemaakt hoe de spreiding van kansrijke diensten in Nederland is. De prominente rol van de Randstad lijkt hier onbetwistbaar.

Als bij het meten van regionale economische ontwikkeling echter de kansrijke industriële activiteiten in beeld worden gebracht ontstaat figuur 4.2. Dit beeld is geheel anders dan het voorgaande, immers de specialisatie in technologische kansrijke industrie speelt zich veel sterker af buiten de Randstad.

figuur 4.2.



Opmerking: De relatieve specialisatie is alleen weergegeven voor die gebieden, die nog redelijk wat kansrijke bedrijvigheid herbergen (INDEX-waarde groter dan 50)

(bron: Louter, 1990.)

De conclusie luidt hier dat onderzoek gewenst is naar de relatie tussen de kenmerken van een stedelijk gebied of regio en het functioneren van de onroerend-goedmarkt in dat gebied. (In par. 4.4. wordt daar verder op ingegaan.)

3. **Wat is het belang van de relaties tussen actoren en instituties, die op lokaal niveau binnen een bepaald stedelijk gebied opereren, onderling, vergeleken met het belang van relaties die er bestaan tussen deze actoren en instituties en actoren en instituties die op regionaal, nationaal of internationaal niveau opereren?**

Bij de beantwoording van deze vraag gaat het er om te onderzoeken of de relaties op een lokale onroerend-goedmarkt uiteindelijk bepalend zijn voor de ontwikkelingen die daar plaatsvinden of dat die ontwikkelingen in mindere of meerdere mate worden beïnvloed door ontwikkelingen die op een hoger schaalniveau plaatsvinden.

De meeste projectontwikkelaars en institutionele beleggers opereren op nationaal niveau.

Hun beslissingen om vastgoed te ontwikkelen c.q. er in te investeren hangen sterk samen met renteontwikkelingen, rendements- en risicoverwachtingen en economische groeiverwachtingen. Vaak zijn zij in staat een keuze te maken in welke regio of stad zij willen investeren, afhankelijk van de verwachtingen die zij hebben ten aanzien van de ontwikkelingspotenties van de betreffende regio's of steden. In principe zijn projectontwikkelaars daardoor in staat om gemeenten tegen elkaar uit te spelen: als de prijs van bouwgrond te hoog is of als andere ongunstige factoren een lokale markt beïnvloeden kunnen zij gemakkelijk uitwijken naar een andere gemeente.

Institutionele beleggers maken bij een investeringsbeslissing een keuze tussen investeren in onroerend goed of bijvoorbeeld aandelen of staatsobligaties. Bovendien kunnen zij een keuze maken tussen investeren in Nederland of in buitenlands onroerend goed.

De consumptieve en produktieve vraag naar onroerend goed is in veel sterkere mate van regionale of lokale oorsprong. Nationale en/of internationale competities zullen in dit geval veel minder een rol spelen. Uitzondering hierop vormt wellicht de kantorenmarkt in de Randstad.

Een opvallende ontwikkeling die zich momenteel voordoet is dat bij de ontwikkeling van nieuwe projecten steeds vaker sprake is van samenwerkingsverbanden tussen meerdere projectontwikkelaars, institutionele beleggers en de overheid. De oorzaak daarvan is gelegen in het feit dat in toenemende mate zeer grootschalige projecten worden ontwikkeld, die niet door één belegger gefinancierd kunnen worden, en in het feit dat gemeentelijke overheden steeds vaker het initiatief tot herontwikkeling van een gebied nemen, waarbij het in veel gevallen om een grootschalige aanpak gaat die zij niet zelf kunnen financieren.

Dit kan tot gevolg hebben dat concurrentieverhoudingen een heel andere rol gaan spelen dan voorheen (tot uiting komend in de prijs van het onroerend goed?). De deelnemende partijen – inclusief de overheid – gaan veel meer als partners optreden.

De gevolgen hiervan kunnen nu nog niet goed ingeschat worden, maar verwacht mag worden dat de verschuiving in de stedelijke ontwikkeling naar een grootschalige project-gewijze aanpak van invloed is op het functioneren van de onroerend-goedmarkt.

Concluderend kan opgemerkt worden dat een lokale onroerend-goedmarkt in ieder geval op een viertal manieren beïnvloed zal worden door processen die zich op regionaal, nationaal of internationaal niveau afspelen:

- Voor institutionele beleggers vormt het onroerend goed een onderdeel van hun totale beleggingsportefeuille. Ontwikkelingen op de kapitaalmarkt, en ontwikkelingen op buitenlandse onroerend-goedmarkten beïnvloeden hun beslissingen ten aanzien van vastgoedinvesteringen;
- Projectontwikkelaars zijn alleen actief op de onroerend-goedmarkt. Voor hen zijn macro-economische grootheden, zoals de groei van de economie, de inflatie en de rente, van belang, naast verwachtingen ten aanzien van de vraag naar gebouwen;
- Internationaal opererende bedrijven zijn vaak in staat om ten aanzien van hun vestigingsplaats een afweging te maken tussen lokaties in verschillende steden en in verschillende landen. Hun vraag naar bedrijfsgebouwen is van invloed op het functioneren van een lokale onroerend-goedmarkt;
- Met name op de markten voor kantoren en industrieel onroerend goed is er sprake van een competitie tussen verschillende gemeenten. Gemeenten proberen nieuwe bedrijven binnen te halen door het stellen van gunstige randvoorwaarden, zoals het aanbod van goedkope bouwgrond.

De vraag- en aanbodverhoudingen op de onroerend-goedmarkt worden gekenmerkt door het feit dat de aanbieders veelal nationaal opereren, terwijl de vragers veel vaker gebon-

den zijn aan een lokale of regionale markt.

4. Welke verschillen doen zich hierin voor naar type onroerend goed en tussen verschillende gebieden?

Zie ook het antwoord op vraag drie.

Met betrekking tot sociale woningbouw bestaat er geen echte vrije-marktsituatie. De woningbouwverenigingen opereren hier als enige opdrachtgevers. Er is geen sprake van welke vorm van competitie dan ook.

Op de markt voor vrije-sectorwoningen opereren zowel kleinere bouwbedrijven (hoofdzakelijk op een lokale markt gericht) en projectontwikkelaars (meestal op de nationale markt gericht). Kleinere gemeenten werken vaak bij meerdere projecten samen met dezelfde projectontwikkelaar.

Institutionele beleggers zijn in de afgelopen jaren steeds meer als financierder op gaan treden. Bij hun investeringsbeslissing maken zij een afweging tussen onroerend goed en andere beleggingsopties en tussen de verschillende sectoren van de onroerend-goedmarkt. Op dit punt wordt de woningmarkt beïnvloed door zich buiten de lokale markt afspelende processen.

Met betrekking tot de kantorenmarkt moet onderscheid gemaakt worden tussen de Randstad en overig Nederland. De Randstad maakt deel uit van een internationale kantorenmarkt; de vraag zal hier dan ook veel meer een internationaal karakter hebben.

Op de winkelmarkt opereren de grote winkelketens en de projectontwikkelaars op nationaal niveau. De behoefte aan winkels en winkelcentra komt echter voort uit de lokale en regionale vraag.

Op de markt voor industrieel onroerend goed zijn vooral de investeringsbeslissingen van de bedrijven/gebruikers van invloed op het functioneren van de markt. Een groot gedeelte van de vraag komt waarschijnlijk voort uit een vervangingsbehoefte.

In het geval dat het gaat om bedrijven die zich nieuw vestigen is er wel sprake van een competitie op (inter)nationaal niveau. De grotere bedrijven zijn meestal niet afhankelijk van een lokale markt en kunnen daarom gemeenten (soms zelfs in verschillende landen) tegen elkaar uitspelen.

De verschillen tussen sectoren en stedelijke regio's komen op dit punt vooral tot uiting in de samenstelling van de vragers op de deelmarkten; de aanbieders opereren zoals gezegd waarschijnlijk in veel grotere getale op nationaal niveau. Er is echter weinig bekend over de uitwerking van de vraag- en aanbodverhoudingen in een stedelijk gebied; onderzoek hiernaar is gewenst.

5. In welke mate wordt ruimtelijke (her-)structurering van een gebied gestuurd door economische (her-)ontwikkeling van dat gebied, bijvoorbeeld gemeten aan de hand van de ontwikkeling van de vraag naar onroerend goed in een bepaald gebied?

Voor zover bekend is in Nederland geen onderzoek verricht naar de relatie tussen ruimtelijke (her-)structurering en economische (her-)ontwikkeling. Verondersteld wordt dat economische ontwikkelingen (bijv. door technologische vernieuwing of schaalvergroting) van invloed zijn op ruimtelijke ontwikkelingen. Dit zou dan tot uitdrukking kunnen komen in de hoogte van de vraag naar onroerend goed in een bepaald gebied en de soort vraag (naar welk type).

Zo zou bijvoorbeeld gesteld kunnen worden dat bepaalde technologische vernieuwingen er

voor gezorgd hebben dat de eisen die bedrijven stellen aan kantoorruimten in vergaande mate gestandaardiseerd zijn. Dat heeft tot gevolg gehad dat de risico's voor projectontwikkelaars om 'voor de markt' te bouwen sterk zijn afgenomen. Er hoeft immers in veel mindere mate rekening te worden gehouden met de specifieke wensen van de toekomstige gebruiker. Voor het functioneren van de kantorenmarkt betekent dit dat projectontwikkelaars veel meer als opdrachtgever op zijn gaan treden, terwijl het 'bouwen voor de markt' hierdoor aan populariteit gewonnen heeft.

Op een zelfde manier zou geredeneerd kunnen worden dat de technologische vernieuwingen die zich in de industriële sector hebben voorgedaan er blijkbaar toe hebben geleid dat industriële bedrijven juist hele specifieke wensen hebben ten aanzien van een bedrijfspand. Voor projectontwikkelaars is deze markt daarom veel minder interessant.

Met betrekking tot de woningmarkt zijn reeds langer geleden technologische vernieuwingen verantwoordelijk geweest voor veranderingen in het bouwproces. Die technologische ontwikkelingen maakten produktiebouw van woningen mogelijk, zodat veel sneller op grote schaal woningen gebouwd konden worden. Dit lokte eveneens projectontwikkelaars en institutionele beleggers, die geïnteresseerd zijn in grote investeringen ineens.

De ontwikkelingen hierboven zijn kenmerkend voor Nederland als geheel en gelden niet specifiek voor een regio. Een andere vraag is welk verband er is tussen regionaal-economische ontwikkelingen en het functioneren van vastgoedsectoren in die regio. In een recent artikel hebben wij ons die vraag gesteld met betrekking tot de industriële sector en de dienstensector (Boekema en Van der Krabben, nog niet verschenen).

Verwacht mag worden dat het verband dat er bestaat tussen regionaal-economische ontwikkelingen en, resp., de industriële sector en de dienstensector van elkaar afwijkt. Voor de industriële sector geldt dat de economische ontwikkelingspotenties van een regio een bepaalde vraag naar bedrijfspanden genereert. Aangezien de produktieve vraag als de belangrijkste sleutelfactor op deze markt kan worden beschouwd is het verband in dit geval dus vrij direct aanwezig. Voor de kantorenmarkt zijn de relaties tussen regionaal-economische ontwikkelingen en vastgoedontwikkelingen gecompliceerder. De produktieve vraag naar kantoorgebouwen, voortkomend uit regionaal-economische groeipotenties, is hier eveneens van invloed, maar de ontwikkelingen op de kantorenmarkt worden ook voor een belangrijk deel bepaald door de investeringsstrategieën van projectontwikkelaars en institutionele beleggers. Projectontwikkelaars opereren vaak als opdrachtgevers op deze markt; hun strategieën worden bepaald door het streven naar ontwikkelingswinsten. Voor institutionele beleggers is een kantoorgebouw in de eerste plaats een beleggingsobject; de dynamiek in hun beleggingskeuzes wordt onder meer bepaald door de (verwachte) omvang van de vraag naar kantoorgebouwen in een regio, rendementsverwachtingen en investeringsrisico's, de hoogte van de kantoorhuren in een regio en alternatieve beleggingsmogelijkheden (in andere typen onroerend goed, in andere regio's en op andere beleggingsmarkten). Dit laatste betekent dat niet alleen de ontwikkelingspotenties van de dienstensector in een regio - als de voornaamste kantoorgebruikers - van invloed zijn op de dynamiek in deze vastgoedsector, maar dat ook andere kenmerken van een regio een rol spelen, zoals de beschikbaarheid van een (internationale) toplocatie waar hoge huren gerealiseerd kunnen worden en de omvang van de beschikbare bouwgrond met kantoorbestemming. Bovendien beïnvloeden algemeen geldende factoren de beleggingskeuzes van institutionele beleggers (rentestand, groeiverwachtingen ten aanzien van de economie, koersontwikkelingen van sleutelvaluta, rendementsontwikkelingen op andere markten). Meer dan het geval is met betrekking tot de industriële sector kan de regionale kantorenmarkt dan ook als een 'open markt' gekenschetst worden.

6. Welke invloed heeft het ruimtelijke en economische overheidsbeleid gehad op het verloop van vastgoedontwikkelingen in een stedelijk gebied? In hoeverre is het stedelijk beleid in staat de ontwikkelingen te beïnvloeden?

De overheid oefent grote invloed uit op het functioneren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt, onder meer tot uiting komend in het verlenen van subsidies, het reguleren van huurprijzen, het maken van bestemmingsplannen, het verlenen van bouwvergunningen, allerlei wet- en regelgeving en de grondexploitatie.

Het grootste gedeelte van de bouwgrond in Nederland is in handen van de gemeentelijke overheden, die in feite als grondontwikkelaars opereren en daarmee in staat zijn zich een deel van de ontwikkelingswinsten toe te eigenen. Bovendien kunnen zij de grondprijzen bepalen, zijn zij in staat de locatie van nieuwe bouwontwikkelingen te bepalen en beïnvloeden zij (bewust of onbewust) de mate van schaarste van bouwgrond (van invloed op de waardeontwikkeling van onroerend goed).

Met name wat betreft de monopoliepositie van de gemeentelijke overheden op de grondmarkt onderscheidt Nederland zich van andere Westerse landen.

Vanaf het einde van de jaren zeventig heeft zich een verschuiving voorgedaan in de overheidsinvesteringen in de gebouwde omgeving: die zijn aanzienlijk gedaald. De overheid is daardoor minder dan voorheen in staat actief invloed uit te oefenen op de investeringen in de gebouwde omgeving; ze heeft meer een controlerende taak gekregen. Daarnaast heeft zij een nieuwe, meer strategische taak ontwikkeld: zij neemt meer dan vroeger het initiatief tot grootschalige ontwikkelingen, waarbij zij projectontwikkelaars en beleggers probeert te interesseren voor deelname aan projecten.

De vraag is hoever de invloed van de overheid gaat. Bepaalt zij de ontwikkelingen op de onroerend-goedmarkt of maakt zij deel uit van de markt en is zij "slechts" marktpartij?

Het uitgangspunt is hier dat de rol van de overheid op de onroerend-goedmarkt in tweeën gesplitst kan worden: enerzijds heeft zij een controlerende en regulerende taak en staat zij 'buiten de markt', anderzijds is zij marktpartij en maakt deel uit van de markt.

Op de markt voor vrije-sectorwoningen oefent de overheid invloed uit (alleen op de eerstehands gebouwenmarkt) doordat zij in de meeste gevallen grondeigenaar is, doordat zij de locatie van nieuwbouw kan bepalen en doordat zij een deel van de vrije-sectorbouw subsidieert. Bovendien stelt zij over het algemeen de grenzen voor uitbreidingsmogelijkheden. Aangezien de ontwikkeling van woningbouwprojecten echter wordt uitgevoerd door projectontwikkelaars en bouwondernemingen is er toch sprake van een marktgebeuren, waar economische wetmatigheden, althans gedeeltelijk, het verloop van de ontwikkelingen bepalen. De overheid maakt deel uit van deze markt als aanbieder van grond. De invloed van de overheid op de tweedehands gebouwenmarkt is gering, zodat hier in meerdere mate sprake is van een 'vrije-marktsituatie'. Toch is de overheid hier – zij het op indirecte wijze – ook spelbepaler: met name de belastingwetgeving (aftrekbaarheid van hypotheekrente) is van invloed op de hoogte van de vraag naar woningen.

(De sociale woningbouw is een overheidstaak en valt eigenlijk buiten deze discussie)

De kantorenmarkt is te beschouwen als een vrije markt. De overheid maakt daar deel van uit als de aanbieder van grond en als gebruiker van kantoorgebouwen. Aangezien zowel een projectontwikkelaar – als aanbieder van gebouwen – als een bedrijf – als vrager van een kantoorgebouw – vrij is om lokaties in verschillende steden tegen elkaar af te wegen, kan gesteld worden dat het prijsverloop van grond en gebouwen op de markt tot stand komt. De overheid heeft daarnaast een regulerende taak, in de zin dat zij het aanbod van nieuwe kantoorlokaties bepaalt.

Wanneer de kantoorgebouwen eenmaal op de markt zijn gebracht, is er geen directe overheidsinvloed meer mogelijk.

Op de markt voor winkels en winkelcentra is de private sector verantwoordelijk voor de tot standkoming van de gebouwen. De overheid heeft hier vooral een controlerende en regulerende taak: zij bepaalt de behoefte aan nieuwe ontwikkelingen. Verder is haar rol vergelijkbaar met die op de kantorenmarkt. De rol van de overheid met betrekking tot de nieuwbouw van bedrijfspanden is vergelijkbaar met haar rol op de kantorenmarkt.

Het bovenstaande doet vermoeden dat een economische analyse van de handelingen van actoren en instituties op stedelijke onroerend-goedmarkten, wel degelijk zinvol is. Een dergelijke conclusie trekken Kruijt et al. (1990) ten aanzien van een economische analyse van de grondmarkt. Zij stellen dat op de grondmarkt economische wetmatigheden de marges bepalen waarbinnen de grondprijzen zich bewegen en dat politieke beslissingen de uiteindelijke positie van de grondprijzen bepalen.

Dit uitgangspunt zou ook gehanteerd kunnen worden voor een analyse van de totale onroerend-goedmarkt (grond én gebouwen). Wellicht zijn hier economische wetmatigheden zelfs in sterkere mate bepalend voor de ontwikkelingen die er plaatsvinden.

De ontwikkeling van gebouwen vindt grotendeels plaats op een 'vrije markt': een economische analyse daarvan is dan ook zeer goed mogelijk. Echter, de ontwikkeling van gebouwen kan niet los gezien worden van het aanbod en de ontwikkeling van bouwgrond en dat wordt weer in grote mate beïnvloed door politieke beslissingen. Maar overeind blijft dat marktpartijen slechts geïnteresseerd zijn in de ontwikkeling van of investeringen in gebouwen als dat winstgevend is c.q. voldoende rendement oplevert. De overheid zal daar, bij het aanbod van bouwgrond, ook rekening mee moeten houden. Zij kan immers bepaalde ontwikkelingen wel proberen te stimuleren (bijvoorbeeld de herontwikkeling van een winkelcentrum), maar voor de uitvoering van de herontwikkeling is zij afhankelijk van de medewerking van projectontwikkelaar en institutionele beleggers.

Gesteld zou kunnen worden dat voor de grond- en gebouwenmarkt gezamenlijk eerder sprake is van een wisselwerking tussen 'economische wetmatigheden' en 'politieke beslissingen' (dat wijkt dus af van de analyse die Kruijt et al. van de grondmarkt maken). Empirisch onderzoek naar die wisselwerking is gewenst.

4.3. Toetsing van de hypothesen

Op basis van het voorgaande kunnen nu een aantal (voorlopige) conclusies getrokken worden ten aanzien van de 'geldigheid' van de hypothesen in de onroerend-goedsectoren. (Enige overlap met paragraaf 4.2. is onvermijdelijk.)

1. De vraag naar onroerend goed als consumptie- en als produktiegoed is van invloed op het functioneren van onroerend-goedmarkten.

De geldigheid van deze hypothese is vanzelfsprekend. Vastgoedontwikkelingen worden alleen in gang gezet als er een vraag bestaat naar het type gebouw. Het verschil tussen de sectoren kan worden uitgedrukt in de mate van 'hardheid' van de vraag die producenten van gebouwen wensen voordat gebouwd wordt. In de meerderheid van de gevallen wordt er pas gebouwd wanneer er een concrete vraag bestaat: de toekomstige gebruiker is dan bekend. Afhankelijk van verwachtingen ten aanzien van nationale economische groei, het verloop van de hypotheekrente, sectorale ontwikkelingen enz. wordt er in een

aantal gevallen speculatief gebouwd: de toekomstige gebruiker is nog niet bekend, maar er is wel een behoefte aan het type gebouw geconstateerd. Speculatief bouwen vindt voornamelijk plaats op de kantorenmarkt en op de markt voor vrije-sectorwoningen. De maximale omvang en de locatie van het aanbod van vrije-sectorwoningen wordt echter volledig bepaald door de overheid; datzelfde geldt voor de andere sectoren.

2. Het streven naar ontwikkelingswinsten bepaalt de strategieën en het gedrag van grondeigenaren, projectontwikkelaars en beleggers.

De strategieën van grondeigenaren worden in Nederland niet of slechts in zeer geringe mate bepaald door het streven naar ontwikkelingswinsten. De overheid bezit een bijna-monopoliepositie op de grondmarkt en haar grondbeleid wordt niet in de eerste plaats geleid door het streven naar ontwikkelingswinsten, maar door het streven naar een 'algemeen belang'.⁴ Dit verklaart voor een groot deel de verschillen in het functioneren van de Nederlandse onroerend-goedmarkt met die in bijvoorbeeld Groot-Brittannië en de Verenigde Staten. In tegenstelling tot in Nederland is het daar wel mogelijk om ontwikkelingswinsten te behalen uit de grondexploitatie; grondeigenaren zijn daar in staat zich een deel van de ontwikkelingswinsten toe te eigenen.

Van projectontwikkelaars kan wel gezegd worden dat zij in de eerste plaats streven naar het behalen van ontwikkelingswinsten; dat is hun belangrijkste drijfveer om zich op de onroerend-goedmarkt te begeven. Gezien het relatief grote aandeel van projectontwikkelaars in de bouwproductie op de vrije-sectorwoningmarkt, de kantorenmarkt en de markt voor winkels en winkelcentra zijn hun investeringsstrategieën van aanzienlijke invloed op het vastgoedgebeuren. Nederlandse projectontwikkelaars houden zich vrijwel uitsluitend bezig met de ontwikkeling van gebouwen. Zoals gezegd is de ontwikkeling van bouwgrond in Nederland geen winstgevende zaak.⁵ De onroerend-goedmarkt onderscheidt zich van andere markten door die intermediaire positie van projectontwikkelaars; de grote bedragen die gemoeid zijn met investeringen in gebouwen zijn daar debet aan.

De strategieën van institutionele beleggers zijn niet gelijk aan die van projectontwikkelaars: zij opereren niet in de eerste plaats op de onroerend-goedmarkt om ontwikkelingswinsten te behalen, maar zij doen dat omdat zij met een zekere regelmaat gelden op de langere termijn te beleggen hebben als noodzakelijk uitvloeisel van hun hoofdtaak. Hun voornaamste drijfveer is dan ook om op de lange termijn een rendement op hun vastgoedinvesteringen te behalen dat hoger is dan het rendement op staatsobligaties (minimaal te behalen rendement zonder risico). Institutionele beleggers opereren voornamelijk op de onroerend-goedmarkt uit het oogpunt van risico-spreiding.

⁴ Overigens is een beperkt gedeelte van het stedelijk grondgebied wel in particuliere handen. Het is een interessante vraag in welke mate dit particuliere grondbezit van invloed is op stedelijke ontwikkelingen. Onderzoek van Teijmant (1987) laat zien dat in stadsvernieuwingsgebieden particulier grondbezit kan leiden tot ernstige vertragingen in het stadsvernieuwingsproces. Deze particuliere grondeigenaren streven echter niet zozeer naar het behalen van ontwikkelingswinsten. Grondbezit is hier veel vaker een 'toevallige zaak' of een 'oudedagsvoorziening'.

⁵ Kruijt, Needham en Spit (1990) geven daar een aantal mogelijke redenen voor. De verkoper van de grond verkrijgt een deel van de ontwikkelingswinst, een deel van de ontwikkelingswinst gaat op aan het verhogen van de plankwaliteit, marktpartijen zijn in staat zich een deel van de ontwikkelingswinsten toe te eigenen en tenslotte wordt een gedeelte - onzichtbaar - omgezet in subsidies aan sociale bestemmingen.

3. De dynamiek in de keuzes die beleggers maken tussen verschillende beleggingsopties, en daarmee de vraag naar onroerend goed als beleggingsobject, speelt een rol bij het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten.

Aangezien institutionele beleggers een belangrijk deel van de investeringen in onroerend goed voor hun rekening nemen is het aanwezig zijn van die dynamiek – of juist het ontbreken daarvan – van grote invloed. Het aandeel van onroerend goed in de totale beleggingsportefeuille van institutionele beleggers is vrij stabiel. Dat betekent dat er waarschijnlijk niet zo'n sterke relatie is met ontwikkelingen op andere investeringsmarkten (voornamelijk staatsobligaties en aandelen); met andere woorden, er is slechts in geringe mate sprake van een dynamiek in beleggingskeuzen.⁶

Een sterke relatie met ontwikkelingen op buitenlandse onroerend-goedmarkten lijkt eveneens te ontbreken. Nederlandse beleggers investeren slechts in geringe mate in buitenlands onroerend goed, terwijl, omgekeerd, buitenlandse beleggers eveneens slechts op beperkte schaal in Nederlands onroerend goed investeren; waarschijnlijk zijn de risico's daarvoor te groot.

Wel van belang is de dynamiek in de keuzes die beleggers maken met betrekking tot de investeringen in verschillende typen onroerend goed; daarin zijn in de loop der jaren belangrijke verschuivingen opgetreden. Die verschuivingen hangen samen met enerzijds risico-ontwikkelingen en rendementsverwachtingen en anderzijds met ontwikkelingen aan de vraagkant van de markt. Zo hebben institutionele beleggers zich in de jaren zeventig massaal van de sociale-woningmarkt afgewend, omdat beperkende overheidsmaatregelen daar zorgden voor verminderde rendementsverwachtingen. Investeringen op de vrije-sectorwoningmarkt, de kantorenmarkt en de markt voor winkels en winkelcentra hangen vooral samen met ontwikkelingen in de consumptieve en produktieve vraag (die voortkomt uit economische groei). Op de kantorenmarkt spelen echter ook andere overwegingen een rol. Bij het huidige overaanbod van kantoorgebouwen blijkt er nog steeds doorgebouwd te worden; die ontwikkeling leidt tot de veronderstelling dat institutionele beleggers schijnbaar zoveel geld te beleggen hebben dat ze relatief hoge risico's en lage rendementsverwachtingen voor lief nemen.

Tot slot valt er nog een verschuiving waar te nemen in de wijze waarop institutionele beleggers betrokken zijn bij de ontwikkeling van vastgoed. In de jaren tachtig lijkt er een trend te zijn ontstaan dat beleggers steeds minder optreden als opdrachtgever van bouwprojecten en slechts nog als financier bij de ontwikkeling betrokken willen zijn. Daarmee laten ze de risico's aan de projectontwikkelaar, die vaak als opdrachtgever optreedt. Ook de opmars van public-private partnership-constructies, waarin beleggers steeds vaker participeren, leidt tot de constatering dat institutionele beleggers met name streven naar het beperkt houden van de risico's.

De conclusie luidt hier dat voor het functioneren van onroerend-goedmarkten met name de keuzes van belang zijn die financiële instituties maken ten aanzien van verschillende typen onroerend goed. Verder lijken hun investeringsstrategieën – en de dynamiek in hun investeringskeuzes – steeds meer te worden bepaald door het beperkt houden van de risico's.

⁶ In Groot-Brittannië en de Verenigde Staten is die dynamiek waarschijnlijk groter; althans, het feit dat 'booms' en 'slumps' in vastgoedinvesteringen zich daar in grotere mate voordoen dan in Nederland (zie bijvoorbeeld Barras, 1984) doet dat vermoeden.

4. De dynamiek in de economische (her-)ontwikkeling van een regio heeft een bepaalde invloed op de ontwikkelingen op een lokale onroerend-goedmarkt.

In Nederland is weinig onderzoek verricht naar de relatie tussen regionaal-economische ontwikkelingen en het functioneren van vastgoedmarkten⁷. Een uitzondering hierop vormt de studie van Lukkes et al. (1987). Zij geven een aantal redenen waaruit blijkt dat investeringen in vaste activa (waaronder vastgoed) van vitaal belang zijn voor de ruimtelijke structuur en de economische ontwikkeling van een regio. Investerings in vaste activa beïnvloeden, via de bijdrage aan de regionale produktiecapaciteiten, de hoogte van de regionale produktie en daarmee het werkgelegenheidsaanbod. In de tweede plaats zijn vaste activa duurzaam gelokaliseerd: investeringen in gebouwen zijn voor lange tijd vastgelegd en kunnen niet voor andere doeleinden worden ingezet. Derhalve kan er een grote inertie vanuit gaan. In de derde plaats hangen investeringen onderling met elkaar samen. Investerings in gebouwen leiden op den duur vaak tot nieuwe investeringen (multipliereffect). Tenslotte zijn gebouwen ruimtebehoevende en ruimtestructurende elementen; hun locatie, omvang en samenstelling beïnvloeden geografische processen. Deze verbanden laten zien dat vastgoedinvesteringen een belangrijke invloed kunnen uitoefenen op regionaal-economische ontwikkelingen; anderzijds zijn ruimtelijk-economische kenmerken van een regio weer van invloed op het niveau van de vastgoedinvesteringen. Voor investeringen in kantoorgebouwen geldt bijvoorbeeld dat de aanwezigheid van toplocaties en de hoogte van de kantoorhuren in de regio een belangrijke rol spelen. De bouw van industriële bedrijfspanden hangt sterk samen met de economische groei in een regio. (Zie ook paragraaf 4.2..)

5. De competities tussen actoren en instituties op stedelijk niveau en tussen actoren en instituties op regionaal, nationaal en internationaal beïnvloeden het functioneren van stedelijke onroerend-goedmarkten.

Een institutionele benadering van een onroerend-goedmarkt is gericht op de relaties die er bestaan tussen actoren en instituties die deel uitmaken van de onroerend-goedmarkt en op de wijze waarop die actoren en instituties zijn verbonden met andere sectoren van een lokale economie en met ontwikkelingen die zich op regionaal, nationaal en internationaal niveau afspelen: er ontstaat een competitie van "netwerken" (zie Healey, 1991). Met betrekking tot een analyse van onroerend-goedmarkten is in dit verband van belang te onderzoeken welke relaties er bestaan tussen de actoren en instituties die zijn betrokken bij de tot standkoming van de gebouwde omgeving (vergelijk met antwoord op vraag 3 en 4 in paragraaf 4.2.). In Nederland is geen onderzoek bekend naar de vorm van deze relaties; in Groot-Brittannië heeft met name Ball (1983) onderzoek verricht naar het functioneren van de 'house building industry', maar is verder eveneens weinig onderzoek op dit terrein verricht (zie Healey, 1991).⁸ Verwacht mag worden dat 'netwerken' van actoren en instituties die bij het bouwproces betrokken zijn in Nederland niet beperkt blijven tot een stedelijke schaal: bouwondernemingen, projectontwikkelaars en beleggers opereren over het algemeen op een nationale (in ieder geval regionale) schaal. Er is dus

⁷ In het buitenland is wel onderzoek verricht naar relaties tussen regionaal-economische ontwikkelingen en het functioneren van vastgoedmarkten; een goed voorbeeld daarvan is de studie van Fothergill, Monk en Perry (1987).

⁸ Een recente studie van Davoudi en Usher (1990), uitgevoerd in Tyne and Wear, vormt hier eveneens een positieve uitzondering op. In de studie wordt een analyse uitgevoerd van de ontwikkelingsprocessen die verantwoordelijk zijn voor de tot standkoming van de gebouwde omgeving.

waarschijnlijk geen (of: slechts in geringe mate) sprake van een competitie tussen lokale netwerken en nationale netwerken. Wanneer bijvoorbeeld in de Randstad de kantoorhuren zouden stijgen door de grote vraag naar kantoorruimte van buitenlandse ondernemingen, dan zou gesteld kunnen worden dat er sprake is van een competitie tussen stedelijke netwerken en internationale netwerken; daarvan is echter in de Randstad nauwelijks sprake door het omvangrijke aanbod van bouwgrond met kantoorbestemming. In dit geval leiden institutionele factoren er toe dat er geen 'competitie' ontstaat.

Voor zowel de vierde als de vijfde hypothese geldt dat meer onderzoek gewenst is naar de betekenis ervan in Nederlandse steden. In de slotparagraaf van dit hoofdstuk wordt daar verder op ingegaan.

Schematisch kan de invloed van de sleutelfactoren binnen de vastgoedsectoren als volgt worden weergegeven.

figuur 4.3. De relatieve betekenis van de sleutelfactoren binnen de verschillende sectoren van de vastgoedmarkt

	woningmarkt	kantoren- markt	markt voor winkel(centra)	markt voor industrieel o.g.
consumptieve/ productieve vraag	++	+	++	++
streven naar ontwik- kelingswinsten	-	+	+	-
dynamiek in inves- teringsbeslissingen I.B.'ers	+/-	++	++	-
dynamiek in eco- nom. (her-)ontwik- keling van regio's	--	+	-	-
competitie stedelijk niveau / hoger schaalniveau	--	++	-	+

- + = sleutelfactor is van invloed binnen sector
- ++ = sleutelfactor is van grote betekenis binnen sector
- = sleutelfactor is slechts van geringe betekenis binnen sector
- = sleutelfactor speelt geen rol binnen sector

4.4. Slot; meer onderzoek gewenst.

Doel van deze studie was om te zoeken naar verklaringen voor het gedrag en de strategieën van actoren en instituties die deel uit maken van de stedelijke onroerend-goedmarkt en naar de sleutelfactoren die daarop van invloed zijn, waardoor het mogelijk wordt om op systematische wijze de stedelijke onroerend-goedmarkt te analyseren. Hiertoe is aansluiting gezocht bij het werk van Healey en Barrett (1990) en Healey (1991). De mogelijkheden zijn onderzocht om vanuit de bestaande stedelijk-economische theorievorming tot een interpretatiekader te komen voor de stedelijke onroerend-goedmarkt in Nederland. Een belangrijk uitgangspunt voor de studie was dat kenmerken van stedelijke ontwikkeling in verband moeten worden gebracht met het functioneren van de onroerend-goedmarkt in een gebied.

De vraag die hier aan het slot gesteld moet worden is of de gestelde doelen gehaald zijn; m.a.w., is de probleemstelling beantwoord?

Het eerste gedeelte van de probleemstelling had betrekking op de vraag of het mogelijk is om met behulp van de inzichten uit bestaande stedelijke theorieën een interpretatiekader op te stellen voor stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland.

Beargumenteed is dat de door Healey voorgestelde werkwijze ook geschikt lijkt om in Nederland te worden toegepast. Aan de hand van een zestal hypothesen kan onderzocht worden welke sleutelfactoren verantwoordelijk zijn voor de wijze waarop de gebouwde omgeving tot stand komt. Dit is temeer interessant, omdat het zodoende mogelijk wordt de resultaten van het onderzoek in een internationaal kader te plaatsen.

Het belangrijkste punt van verschil met de situatie in Groot-Britannië is de rol die de overheid speelt op de onroerend-goedmarkt. De overheid is in Nederland in staat om de wijze van functioneren van de verschillende vastgoedsectoren in verregaande mate te beïnvloeden, zodat het de vraag is of een interpretatiekader, dat gebaseerd is op **economische** theorieën, wel verklarende kracht heeft in Nederland. Hierboven is beredeneerd dat een **economische** analyse van vastgoedmarkten wel degelijk zinvol is. De overheid is weliswaar in staat de 'markt' naar haar hand te zetten, maar zij maakt ook deel uit van die markt en moet daarom rekening houden met economische wetmatigheden die ten grondslag liggen aan het functioneren van de markt. De overheid is onder andere grondeigenaar, kan de hoogte van grondprijzen bepalen, bepaalt de lokaties voor nieuwe bestemmingen en bepaalt de maximale omvang van uitbreidingen, maar het daadwerkelijke bouwen en de financiering gebeurt hoofdzakelijk door marktpartijen (beleggers, projectontwikkelaars, bouwbedrijven, particulieren) en een groot gedeelte van de opdrachtgeving is eveneens een zaak van particulieren.

Reden genoeg om voor het bestuderen van de vastgoedmarkt uit te gaan van economische wetmatigheden. Een ander punt is echter nog of de stedelijk-economische theorieën, die in Groot-Britannië en de Verenigde Staten ontwikkeld zijn en die aan de overheid een veel minder belangrijke rol toekennen dan in Nederland het geval is, bruikbaar zijn voor een analyse van stedelijke onroerend-goedmarkten in Nederland. Toetsing van de opgestelde hypothesen zal dat moeten uitwijzen.

Empirisch onderzoek is met betrekking tot dit punt dringend gewenst.

Het tweede gedeelte van de probleemstelling had betrekking op de vraag welke verklaringen er gegeven kunnen worden voor de strategieën van de actoren en instituties die betrokken zijn bij de tot standkoming van de gebouwde omgeving, voor de relaties tussen die actoren en voor de sleutelfactoren die die strategieën en relaties beïnvloeden. In dit hoofdstuk is die vraag, voor zover mogelijk, beantwoord. Op basis van het overzicht van de Nederlandse vastgoedmarkt in hoofdstuk twee kunnen de hypothesen gedeeltelijk

getoetst worden, waarmee tevens een verklaring wordt gegeven voor de strategieën van de betrokken actoren en instituties, voor hun onderlinge relaties en voor de beïnvloedende sleutelfactoren. Op een aantal punten wordt duidelijk welke verschillen er zijn tussen de Nederlandse onroerend-goedmarkt en die in met name Groot-Brittannië. Zo ontstaat een beeld van de wijze waarop in Nederland de vastgoedsectoren functioneren. Het verkregen beeld is echter niet compleet; de antwoorden op de vragen in paragraaf 4.2. zijn voor een belangrijk deel nog speculatief en de toetsing van de hypothesen in paragraaf 4.3. is feitelijk niet meer dan een aanzet tot. Het is noodzakelijk om op micro-niveau – het niveau van een stedelijk gebied – onderzoek te verrichten naar de processen die verantwoordelijk zijn voor de tot standkoming van de gebouwde omgeving; daartoe zouden de investeringen in de gebouwde omgeving als uitgangspunt kunnen worden genomen. Het doel is om in een volgende onderzoeksfase empirische gegevens te gaan verzamelen, om zodoende meer inzicht te verkrijgen in ontwikkelingsprocessen, de mate van investeringen, de relaties tussen de betrokken actoren, de rol van de overheid enz.

Drie conclusies kunnen nu worden getrokken. In de eerste plaats ontbreekt het in vastgoedstudies veelal aan theoretische ingangen met een ruimtelijk-economische invalshoek. Door op basis van ruimtelijk-economische theorieën een interpretatiekader te ontwikkelen waarmee het functioneren van vastgoedmarkten geanalyseerd kan worden zou die leegte opgevuld kunnen worden. Deze studie beoogt daar een aanzet toe te geven. Een dergelijk interpretatiekader is zowel vanuit een theoretisch oogpunt als een beleidsmatig oogpunt nuttig. Een bijdrage aan de theorievorming op dit terrein zou kunnen worden geleverd, in de eerste plaats doordat de **tot standkoming van de gebouwde omgeving** wordt geproblematiseerd en in de tweede plaats doordat een verband wordt gelegd tussen het functioneren van vastgoedmarkten en kenmerken van stedelijke ontwikkelingen (zowel in economisch als in ruimtelijk opzicht).

Beleidsmatig gezien kan een interpretatiekader – en de toetsing ervan – bijdragen aan een beter begrip van de processen die zich afspelen op een vastgoedmarkt. De overheid zou dan beter in kunnen spelen op en rekening houden met de strategieën van de betrokken groepen actoren. Te denken valt aan de vaststelling van grondprijzen, de locatie van nieuwe bestemmingen, vormen van samenwerking tussen de overheid en marktpartijen (public private partnerships), de wijze van financiering van nieuwe projecten enz.

Een tweede conclusie is dat in Nederland de stedelijke-economische theorievorming gedurende lange tijd verwaarloosd is. In eerste instantie lijkt dit begrijpelijk, aangezien in Nederlandse steden de werking van economische wetmatigheden ondergeschikt lijkt te zijn aan het overheidsbeleid. In deze studie is echter beargumenteerd dat met name met betrekking tot de tot standkoming van de gebouwde omgeving economische wetmatigheden een belangrijke rol spelen, zodat een economische analyse wel degelijk zinvol lijkt. Een herwaardering van de stedelijke theorievorming voor Nederland lijkt op zijn plaats. De derde conclusie is dat op basis van de kennis die er op dit moment is met betrekking tot het functioneren van onroerend-goedmarkten in Nederland (zie hoofdstuk twee) de opgestelde hypothesen gedeeltelijk getoetst kunnen worden, maar dat nader empirisch onderzoek gewenst is. Er dient onderzoek uitgevoerd te worden naar het niveau van de investeringen in de gebouwde omgeving (in verschillende stedelijke gebieden), het verloop van onroerend-goedprijzen (inclusief grondtransacties), naar de strategieën van opdrachtgevers, financiers en gebruikers, naar de rol van de overheid in het ontwikkelingsproces en naar de relaties tussen de betrokken partijen. Zodoende kan op micro-niveau gezocht worden naar het verband tussen ruimtelijk-economische ontwikkelingen en het functioneren van stedelijke vastgoedmarkten.

LITERATUUR

Alonso, W., 1964, **Location and land use**, Harvard University Press Cambridge Mass.

Ball, M., 1983, **Housing Policy and Economic Power**, London: Methuen.

Ball, M., 1985a, **The urban rent question**, Environment and Planning A, vol. 17, pp. 503-525.

Ball, M.(ed.), 1985b, **Land Rent, Housing and Urban Planning: a European Perspective**, London: Croom Helm.

Ball, M., 1986, **The Built environment and the urban question**, in: Environment and Planning D: Society and Space, vol. 4., pp. 447-464.

Barras, R., 1984, **The office development cycle in London**, in: Land Development Studies, vol. 1 (1), pp. 35-50.

Bateman, M., 1985, **Office Development - a Geographical Analysis**, Croom Helm, London.

Barrett, S.M. en P. Healey (ed.), 1985, **Land Policy: Problems and Alternatives**, Gower, Aldershot.

Bassett, K. en J. Short, 1980, **Housing and Residential structure: Alternative Approaches**, London.

Berg, L. van den, 1985, **Urban Systems in a dynamic society**, proefschrift, Rotterdam.

Blankenstein-Bouwmeesters, A.A.M. en P. Lukkes, 1984, **Institutionele beleggers op de markt voor onroerend goed**, Geografisch Instituut, vakgroep Regiologie, Groningen.

Boekema, F. en H. van Houtum, 1990, **Toplocaties in Europees perspectief**, in: Rooilijn, nr. 8, pp. 219-224.

Boekema, F. en E. van der Krabben, **Regio's, sectoren en vastgoed**, nog niet gepubliceerd.

Boelhouwer, P.J. en H.J.M. van der Heijden, 1989, **Vrije-sectorwoningbouw: consequenties voor de ruimtelijke ordening, de volkshuisvesting en de bouwnijverheid**, Delft: D.U.P.

Brouwer, H.J., 1989, **The spatial restructuring of the Amsterdam office-market**, in: Netherlands Journal of Housing and Environmental Research, vol. 4, no. 3.

Brouwer, J., 1990, **Ruimte voor investeringen**, Delft.

Conijn, J.B.S., 1980, **De financiering van investeringen in bouwwerken**, E.I.B., Amsterdam.

Conijn, J.B.S. en O.A. Papa, 1987, **De rol van de institutionele beleggers op de**

Nederlandse woningmarkt, O.T.B., Delft.

Conijn, J.B.S. en P. de Vries, 1989, **De vrije-sectorwoningen; een historische en ruimtelijke analyse**, Delft: D.U.P.

Congresbundel "Beleggen met Beleid", 1989, verslag van congres "Beleggen met Beleid", STEC, Katholieke Universiteit Nijmegen, Nijmegen.

Davoudi, S. en D. Usher, 1990, **Who is developing what in Tyne and Wear?**, Urban regeneration and the development process, project paper series no. 1., University of Newcastle upon Tyne.

Dreimuller, A.P., 1980, **Taak en plaats van de projectontwikkelaar in het bouwproces**, E.I.B., Amsterdam.

Dreimuller, A.P. en K.A. Weeda, 1980, **De mate waarin bouwbedrijven andere procesfuncties uitoefenen**, E.I.B. rapport nr. 17, Amsterdam.

Evans, A.W., 1985, **Urban Economics: an introduction**, Oxford: Blackwell

Evans, A.W., 1988a, **The theory of land values – a reintroduction**, discussion papers in urban and regional economics, no. 34, University of Reading, England.

Evans, A.W., 1988b, **On monopoly rent**, discussion papers in urban and regional economics, no. 35, University of Reading, England.

Evans, A.W., 1988c, **On absolute rent**, discussion papers in urban and regional economics, no. 36, University of Reading, England.

Evans, A.W., 1988d, **On differential rent**, discussion papers in urban and regional economics, no. 37, University of Reading, England.

Fothergill, S., S. Monk en M. Perry, 1987, **Property and Industrial Development**, Hutchinson, London.

Hallett, G., 1979, **Urban Land Economics: principles and policy**, London: Macmillan.

Harrison, A.J., 1977, **Economics and Land Use Planning**, London: Croom Helm.

Hart, H.W., ter, 1987, **Commercieel vastgoed in Nederland – een terreinverkenning**, Nederlands Studiecentrum, Vlaardingen.

Haila, A., 1990, **The theory of land rent at the crossroads**, in: Environment and Planning D: Society and Space, vol. 8, pp. 275-296.

Harvey, D., 1982, **The Limits to Capital**, Oxford.

Harvey, D., 1985, **The Urbanization of Capital**, Oxford.

Healey, P. en S.M. Barrett, 1990, **Structure and Agency in Land and Property Development Processes**, in: Urban Studies, 27 (1).

- Healey, P. en R. Nabarro, 1990, **Land and Property Development in a changing context**, Aldershot, England.
- Healey, P., 1991, **Urban Regeneration and the Development Industry**, in: Regional Studies, 1991.
- Key, T., M. Espinet en C. Wright, 1990, **Prospects for the property industry: an overview**, in: Healey en Nabarro, 1990.
- Kousemaeker, F.J.M., 1981, **Onroerend goed: leidraad voor studie en praktijk**, Samson Tjeenk Willink, Alphen a/d Rijn.
- Krabben, E. van der, 1990, **Verklaringen voor particuliere beslissingen op de onroerend-goedmarkt in stadsvernieuwingsgebieden**, doctoraalscriptie, Nijmegen.
- Kruijt, B. en B. Needham, 1980, **Grondprijsvorming en grondprijspolitiek; theorie en praktijk**, Leiden.
- Kruijt, B., B. Needham en T. Spit, 1990, **Economische Grondslagen voor Grondbeleid**, Stichting voor Beleggings- en Vastgoedkunde, Amsterdam.
- Lake, R.W., 1983, **Readings in Urban Analysis: Perspectives on Urban Form and Structure**, New Jersey.
- Lambooy, J.G., P.C.M. Huigsloot en R.E. van der Lustgraaf, 1982, **Greep op de Stad?**, Staatsuitgeverij - Voorstudies en achtergronden WRR, Den Haag.
- Lambooy, J.G. en H.W. ter Hart, 1989, **Stedelijke Economische Dynamiek - een inleiding in de economische geografie**, Muiderberg: Coutinho.
- Lantinga, A.P., 1991, **Ruimte voor commercieel onroerend goed? - institutionele beleggers en commercieel onroerend goed in Nederland**, doctoraal scriptie U.v.A., Amsterdam.
- Lie, R. en A. Bongenaar, 1991, **Toplocaties: produktiemilieu én investeringsmilieu - Nederland in internationaal perspectief**, Stichting voor Beleggings- en Vastgoedkunde, Amsterdam.
- Lipietz, A., 1985, **A Marxist Approach to Urban Ground Rent: The Case of France**, in: Land Rent, Housing and Urban Planning: a European perspective, M. Ball (ed.).
- Lukkes, P., A.J. Krist en P.J.M. van Steen, 1987, **Kantorenmarkt, investeren en ruimte**, Vonk Uitgevers, Zeist.
- Massey, D. en A. Catalano, 1978, **Capital and Land: landownership by capital in Great Britain**, London: Arnold.
- Meer, J. van der, 1989, **Wat beweegt de stad? - studie naar de stedelijke dynamiek in de Rotterdamse agglomeratie**, proefschrift Rotterdam.
- Needham, B., 1985, **De vraag naar en het aanbod van ruimte**, collegedictaat, katholieke Universiteit Nijmegen.

Needham, B., 1991, **The Land and Property Market in the Netherlands**, Katholieke Universiteit Nijmegen, Nijmegen.

Needham, B., P. Koenders, B. Kruijt, M. Verbiesen, **Functioning and Framework of urban land and property markets in EC-member states; country report The Netherlands**, Katholieke Universiteit Nijmegen, nog niet gepubliceerd.

NEPROM, 1987, **Vastgoedontwikkeling en belegging; algemene inleiding**, Amsterdam.

RIGO, 1982, **Interim-rapportage case-study Breda - Effecten van Beleid: ontwikkeling van een analyse-methode**, Amsterdam.

RIGO, 1984, **Analyse vier binnensteden; onderzoek naar de effecten van beleid in vier Nederlandse binnensteden**, Amsterdam.

Rosiers, F. des, 1987, **Finance and Property: the role of institutional property investment in British and Canadian real estate**, Progress in Planning, Vol. 28, part 2, Pergamon Journals, Oxford.

Teijmant, I., 1987, **Grond, eigendom en stadsvernieuwing: een onderzoek naar een grondverwervingsproces in Amsterdamse stadsvernieuwingsgebieden**, UvA, Amsterdam.

Weeda, K.A., 1980, **Taak en plaats van de opdrachtgever in het bouwproces**, E.I.B., rapport nr. 20, Amsterdam.

Weisz, R.M. en R. van Wettum, 1988, **Onroerend goed beleggingsmaatschappijen; overzicht en analyse**, Leiden.

IN 1990 REEDS VERSCHENEN

- 419 Bertrand Melenberg, Rob Alessie
A method to construct moments in the multi-good life cycle consumption model
- 420 J. Kriens
On the differentiability of the set of efficient (μ, σ^2) combinations in the Markowitz portfolio selection method
- 421 Steffen Jørgensen, Peter M. Kort
Optimal dynamic investment policies under concave-convex adjustment costs
- 422 J.P.C. Blanc
Cyclic polling systems: limited service versus Bernoulli schedules
- 423 M.H.C. Paardekooper
Parallel normreducing transformations for the algebraic eigenvalue problem
- 424 Hans Gremmen
On the political (ir)relevance of classical customs union theory
- 425 Ed Nijssen
Marketingstrategie in Machtspectief
- 426 Jack P.C. Kleijnen
Regression Metamodels for Simulation with Common Random Numbers: Comparison of Techniques
- 427 Harry H. Tigelaar
The correlation structure of stationary bilinear processes
- 428 Drs. C.H. Veld en Drs. A.H.F. Verboven
De waardering van aandelenwarrants en langlopende call-opties
- 429 Theo van de Klundert en Anton B. van Schaik
Liquidity Constraints and the Keynesian Corridor
- 430 Gert Nieuwenhuis
Central limit theorems for sequences with $m(n)$ -dependent main part
- 431 Hans J. Gremmen
Macro-Economic Implications of Profit Optimizing Investment Behaviour
- 432 J.M. Schumacher
System-Theoretic Trends in Econometrics
- 433 Peter M. Kort, Paul M.J.J. van Loon, Mikuláš Luptacik
Optimal Dynamic Environmental Policies of a Profit Maximizing Firm
- 434 Raymond Gradus
Optimal Dynamic Profit Taxation: The Derivation of Feedback Stackelberg Equilibria

- 435 Jack P.C. Kleijnen
Statistics and Deterministic Simulation Models: Why Not?
- 436 M.J.G. van Eijs, R.J.M. Heuts, J.P.C. Kleijnen
Analysis and comparison of two strategies for multi-item inventory systems with joint replenishment costs
- 437 Jan A. Weststrate
Waiting times in a two-queue model with exhaustive and Bernoulli service
- 438 Alfons Daems
Typologie van non-profit organisaties
- 439 Drs. C.H. Veld en Drs. J. Grazell
Motieven voor de uitgifte van converteerbare obligatieleningen en warrantobligatieleningen
- 440 Jack P.C. Kleijnen
Sensitivity analysis of simulation experiments: regression analysis and statistical design
- 441 C.H. Veld en A.H.F. Verboven
De waardering van conversierechten van Nederlandse converteerbare obligaties
- 442 Drs. C.H. Veld en Drs. P.J.W. Duffhues
Verslaggevingsaspecten van aandelenwarrants
- 443 Jack P.C. Kleijnen and Ben Annink
Vector computers, Monte Carlo simulation, and regression analysis: an introduction
- 444 Alfons Daems
"Non-market failures": Imperfecties in de budgetsector
- 445 J.P.C. Blanc
The power-series algorithm applied to cyclic polling systems
- 446 L.W.G. Strijbosch and R.M.J. Heuts
Modelling (s,Q) inventory systems: parametric versus non-parametric approximations for the lead time demand distribution
- 447 Jack P.C. Kleijnen
Supercomputers for Monte Carlo simulation: cross-validation versus Rao's test in multivariate regression
- 448 Jack P.C. Kleijnen, Greet van Ham and Jan Rotmans
Techniques for sensitivity analysis of simulation models: a case study of the CO₂ greenhouse effect
- 449 Harrie A.A. Verbon and Marijn J.M. Verhoeven
Decision-making on pension schemes: expectation-formation under demographic change

- 450 Drs. W. Reijnders en Drs. P. Verstappen
Logistiek management marketinginstrument van de jaren negentig
- 451 Alfons J. Daems
Budgeting the non-profit organization
An agency theoretic approach
- 452 W.H. Haemers, D.G. Higman, S.A. Hobart
Strongly regular graphs induced by polarities of symmetric designs
- 453 M.J.G. van Eijs
Two notes on the joint replenishment problem under constant demand
- 454 B.B. van der Genugten
Iterated WLS using residuals for improved efficiency in the linear
model with completely unknown heteroskedasticity
- 455 F.A. van der Duyn Schouten and S.G. Vanneste
Two Simple Control Policies for a Multicomponent Maintenance System
- 456 Geert J. Almekinders and Sylvester C.W. Eijffinger
Objectives and effectiveness of foreign exchange market intervention
A survey of the empirical literature
- 457 Saskia Oortwijn, Peter Borm, Hans Keiding and Stef Tijs
Extensions of the τ -value to NTU-games
- 458 Willem H. Haemers, Christopher Parker, Vera Pless and
Vladimir D. Tonchev
A design and a code invariant under the simple group C_{03}
- 459 J.P.C. Blanc
Performance evaluation of polling systems by means of the power-
series algorithm
- 460 Leo W.G. Strijbosch, Arno G.M. van Doorne, Willem J. Selen
A simplified MOLP algorithm: The MOLP-S procedure
- 461 Arie Kapteyn and Aart de Zeeuw
Changing incentives for economic research in The Netherlands
- 462 W. Spanjers
Equilibrium with co-ordination and exchange institutions: A comment
- 463 Sylvester Eijffinger and Adrian van Rixtel
The Japanese financial system and monetary policy: A descriptive
review
- 464 Hans Kremers and Dolf Talman
A new algorithm for the linear complementarity problem allowing for
an arbitrary starting point
- 465 René van den Brink, Robert P. Gilles
A social power index for hierarchically structured populations of
economic agents

IN 1991 REEDS VERSCHENEN

- 466 Prof.Dr. Th.C.M.J. van de Klundert - Prof.Dr. A.B.T.M. van Schaik
Economische groei in Nederland in een internationaal perspectief
- 467 Dr. Sylvester C.W. Eijffinger
The convergence of monetary policy - Germany and France as an example
- 468 E. Nijssen
Strategisch gedrag, planning en prestatie. Een inductieve studie binnen de computerbranche
- 469 Anne van den Nouweland, Peter Borm, Guillermo Owen and Stef Tijs
Cost allocation and communication
- 470 Drs. J. Grazell en Drs. C.H. Veld
Motieven voor de uitgifte van converteerbare obligatieleningen en warrant-obligatieleningen: een agency-theoretische benadering
- 471 P.C. van Batenburg, J. Kriens, W.M. Lammerts van Bueren and R.H. Veenstra
Audit Assurance Model and Bayesian Discovery Sampling
- 472 Marcel Kerkhofs
Identification and Estimation of Household Production Models
- 473 Robert P. Gilles, Guillermo Owen, René van den Brink
Games with Permission Structures: The Conjunctive Approach
- 474 Jack P.C. Kleijnen
Sensitivity Analysis of Simulation Experiments: Tutorial on Regression Analysis and Statistical Design
- 475 C.P.M. van Hoesel
An $O(n \log n)$ algorithm for the two-machine flow shop problem with controllable machine speeds
- 476 Stephan G. Vanneste
A Markov Model for Opportunity Maintenance
- 477 F.A. van der Duyn Schouten, M.J.G. van Eijs, R.M.J. Heuts
Coordinated replenishment systems with discount opportunities
- 478 A. van den Nouweland, J. Potters, S. Tijs and J. Zarzuelo
Cores and related solution concepts for multi-choice games
- 479 Drs. C.H. Veld
Warrant pricing: a review of theoretical and empirical research
- 480 E. Nijssen
De Miles and Snow-typologie: Een exploratieve studie in de meubel-
branche
- 481 Harry G. Barkema
Are managers indeed motivated by their bonuses?

- 482 Jacob C. Engwerda, André C.M. Ran, Arie L. Rijkeboer
Necessary and sufficient conditions for the existence of a positive definite solution of the matrix equation $X + A^{-1} X^{-1} A = I$
- 483 Peter M. Kort
A dynamic model of the firm with uncertain earnings and adjustment costs
- 484 Raymond H.J.M. Gradus, Peter M. Kort
Optimal taxation on profit and pollution within a macroeconomic framework
- 485 René van den Brink, Robert P. Gilles
Axiomatizations of the Conjunctive Permission Value for Games with Permission Structures
- 486 A.E. Brouwer & W.H. Haemers
The Gewirtz graph - an exercise in the theory of graph spectra
- 487 Pim Adang, Bertrand Melenberg
Intratemporal uncertainty in the multi-good life cycle consumption model: motivation and application
- 488 J.H.J. Roemen
The long term elasticity of the milk supply with respect to the milk price in the Netherlands in the period 1969-1984
- 489 Herbert Hamers
The Shapley-Entrance Game
- 490 Rezaul Kabir and Theo Vermaelen
Insider trading restrictions and the stock market
- 491 Piet A. Verheyen
The economic explanation of the jump of the co-state variable
- 492 Drs. F.L.J.W. Manders en Dr. J.A.C. de Haan
De organisatorische aspecten bij systeemontwikkeling een beschouwing op besturing en verandering
- 493 Paul C. van Batenburg and J. Kriens
Applications of statistical methods and techniques to auditing and accounting
- 494 Ruud T. Frambach
The diffusion of innovations: the influence of supply-side factors
- 495 J.H.J. Roemen
A decision rule for the (des)investments in the dairy cow stock
- 496 Hans Kremers and Dolf Talman
An SLSPP-algorithm to compute an equilibrium in an economy with linear production technologies

- 497 L.W.G. Strijbosch and R.M.J. Heuts
Investigating several alternatives for estimating the compound lead
time demand in an (s,Q) inventory model
- 498 Bert Bettonvil and Jack P.C. Kleijnen
Identifying the important factors in simulation models with many
factors
- 499 Drs. H.C.A. Roest, Drs. F.L. Tijssen
Beheersing van het kwaliteitsperceptieproces bij diensten door middel
van keurmerken
- 500 B.B. van der Genugten
Density of the F-statistic in the linear model with arbitrarily
normal distributed errors
- 501 Harry Barkema and Sytse Douma
The direction, mode and location of corporate expansions
- 502 Gert Nieuwenhuis
Bridging the gap between a stationary point process and its Palm
distribution
- 503 Chris Veld
Motives for the use of equity-warrants by Dutch companies
- 504 Pieter K. Jagersma
Een etiologie van horizontale internationale ondernemingsexpansie
- 505 B. Kaper
On M-functions and their application to input-output models
- 506 A.B.T.M. van Schaik
Productiviteit en Arbeidsparticipatie
- 507 Peter Borm, Anne van den Nouweland and Stef Tijs
Cooperation and communication restrictions: a survey
- 508 Willy Spanjers, Robert P. Gilles, Pieter H.M. Ruys
Hierarchical trade and downstream information
- 509 Martijn P. Tummers
The Effect of Systematic Misperception of Income on the Subjective
Poverty Line
- 510 A.G. de Kok
Basics of Inventory Management: Part 1
Renewal theoretic background
- 511 J.P.C. Blanc, F.A. van der Duyn Schouten, B. Pourbabai
Optimizing flow rates in a queueing network with side constraints
- 512 R. Peeters
On Coloring j-Unit Sphere Graphs

- 513 Drs. J. Dagevos, Drs. L. Oerlemans, Dr. F. Boekema
Regional economic policy, economic technological innovation and
networks

Bibliotheek K. U. Brabant



17 000 01066339 2