

Kantorenleegstand

Analyse van de marktwerking

drs. Matthieu Zuidema
Martin van Elp, MSc LLM

Economisch Instituut voor de Bouw

Eindrapport

December 2010

Inhoudsopgave

Conclusies op hoofdlijnen	7
1 Inleiding	11
2 Marktwerking en kantorenleegstand	12
2.1 Vier kwadrantenmodel	12
2.1.1 Aanpassingsmechanismen	14
2.1.2 Leegstand	16
2.2 Prijsmechanisme	19
2.3 Resumé marktwerking kantorenmarkt	22
3 Marktimperfecties en kantorenleegstand	23
3.1 Intransparante prijsontwikkeling	23
3.2 Intransparantie in de gebruikersmarkten	24
3.3 Morele risico's en overwaardering	24
3.4 Verwachtingen en cycliciteit	26
3.5 Externe effecten	27
3.6 Conclusie: marktfalen en kantorenleegstand	28
4 Beleid en kantorenleegstand	30
4.1 Ruimtelijke ordening	30
4.2 Gemeentelijk beleid	31
4.3 Beleidsconcurrentie en kantorenleegstand	33
5 Structurele leegstand: oorzaken en dynamiek	35
5.1 Oorzaken structurele leegstand	35
5.2 Zelfreinigend vermogen van de markt	36
5.3 Aanpassingsmechanisme	38
5.4 Tweedeling in de markt	40
6 Leegstandsontwikkeling in de praktijk	42
6.1 Inleiding: case study kantorenmarkten	42
6.2 Vergelijkende analyse	42
6.3 Leegstandsontwikkeling in internationaal perspectief	50
7 Conclusies en aanbevelingen	54
7.1 Conclusies	54
7.2 Aanbevelingen voor beleid	56
8 Bronnen	59

Conclusies op hoofdlijnen

In de kantorenmarkt is rond de eeuwwisseling overaanbod ontstaan. Gezien het cyclische karakter van de kantorenmarkt geen ongebruikelijk verschijnsel. Nieuwbouwplannen zijn in gang gezet toen er veel vraag leek te zijn en op het moment dat de vraag temperde, zaten er nog veel nieuwe kantoormeters in de pijplijn. Met het op de markt komen van deze kantooruimte ontstond een stevig aanbodoverschot. Zoals gezegd is dit voor de kantorenmarkt een bekend fenomeen. Lange reactietijden bij betrokken partijen en een imperfecte marktwerking zorgen voor een sterke kantorencyclus. Na de opgaande cyclus volgt een correctie. Het aanbodoverschot drukt de prijzen, waardoor de nieuwbouwproductie wordt geremd, terwijl de vraag door de prijsdaling juist wordt gestimuleerd.

In de periode tot vlak voor de huidige crisis is deze reactie evenwel goeddeels uitgebleven. Een ruime markt is gepaard gegaan met aanhoudende nieuwbouwinvesteringen, waardoor de leegstand verder opliep.

Waardoor heeft het marktmechanisme zijn werk in deze achterliggende periode niet gedaan?

Dit heeft ten eerste te maken gehad met een opvallende ontwikkeling aan de vraagzijde van de markt. Terwijl de werkgelegenheid een stevige groei doormaakte, is de vraag naar vierkante meters hierbij duidelijk achtergebleven. Ontwikkelingen rond ICT en 'het nieuwe werken' hebben geleid tot een duidelijke afname van het kantoorvloeroppervlak per werknemer. De nieuwe gebruikerseisen betekenen een voordeel voor nieuwbouw. Nieuwe kantoren sluiten beter aan bij de trend. Ondanks dalende huurprijzen in de bestaande voorraad is nieuwbouw hierdoor concurrerend gebleven.

De kostenbesparing die de efficiëntere huisvesting voor de gebruiker betekent, lijkt deels omgezet in een kwalitatieve vraag, in de vorm van een trek naar aantrekkelijke, representatieve locaties. Hier ligt ook een verklaring voor het aanhoudend stevige investeringsvolume. Nieuw aanbod op aantrekkelijke locaties met aantrekkelijke kantoorconcepten kan ondanks een ruime markt goed en tegen behoorlijke prijzen worden afgezet. Deze trend naar de betere locaties en aansprekende kantoren wordt ook gevoed door de groeiende belangstelling van bedrijven voor netwerklocaties en het besef dat de uitstraling van de huisvesting een troef kan zijn op de verwachte krappe arbeidsmarkt.

Vanuit de aanbodzijde ontstonden geen tegenkrachten in de markt. Integendeel, de lage rente en de ruime beschikbaarheid van beleggingskapitaal stuwden nieuwe initiatieven op. Hierbij speelden de lage risicowaarderingen in de markt een belangrijke rol, net als elders in de financiële wereld het geval was tot aan de huidige crisis.

Het resultaat van deze ontwikkelingen is duidelijk te zien als de leegstand nader wordt geanalyseerd. Deze is niet gelijkmatig verdeeld over locatiesegmenten en andere kwaliteitssegmenten, maar is sterk

geconcentreerd op de mindere aantrekkelijke locaties en bij de weinig onderscheidende gebouwen. Hier is de vraag weggetrokken met als gevolg een forse leegstand. Er is een tweedeling in de markt ontstaan. Het is een dynamiek die zichtbaar is in Nederland, maar ook buitenlandse kantorenmarkten kampen met dezelfde problematiek. In Duitslands belangrijkste kantorenstad Frankfurt is de marktsituatie vergelijkbaar met de kantorenmarkt van Amsterdam, ook in historisch perspectief.

Vanuit het beleid kan worden geconstateerd dat gemeenten doorgaans een zeer faciliterend beleid hebben gevoerd voor de nieuwbouw en in sommige opzichten een stimulerend beleid, vooral in samenhang met duurzaamheid en stationslocaties. Mede door een beperkte bovenregionale afstemming bleven tegenkrachten zwak.

Gaat het marktmechanisme alsnog zijn werk doen?

Een eerste constatering is dat nieuwbouwinitiatieven inmiddels wel duidelijk zijn teruggevallen. Omstandigheden in de vorm van beschikbaarheid en prijs van risicokapitaal zijn sterk veranderd en volgens marktpartijen is het verdienmodel zelfs structureel gewijzigd. Deze ontwikkeling zou een terugkeer naar meer evenwichtige marktverhoudingen kunnen inleiden. Voor het daadwerkelijk terugdringen van de leegstand vereist dit echter dat de vraag weer gaat aantrekken. Voorlopig ligt dat echter niet in de rede, zelfs als trends richting 'het nieuwe werken' gaandeweg hun top wel bereiken. De reden ligt bij de omslag op de arbeidsmarkt.

Op korte termijn kan herstel van economische groei en werkgelegenheid optreden en kan de leegstand hierdoor iets teruglopen, maar na dit tijdelijk herstel zal de werkgelegenheid – als gevolg van demografische factoren – naar verwachting structureel geen groei meer vertonen en mogelijk zelfs licht krimpen. Dit betekent dat ook een sterke daling van de nieuwbouw niet genoeg is om de leegstand te reduceren. In de achterliggende decennia was een dergelijke aanbodreactie telkens wel voldoende, omdat de werkgelegenheid stelselmatig toenam. De kantorenmarkt is echter langzaam getransformeerd van een uitbreidingsmarkt naar een vervangingsmarkt. In de situatie waarin we ons nu bevinden kan een stevige reductie van de leegstand alleen optreden als er op flinke schaal kantoren worden onttrokken aan de bestaande voorraad.

In welke mate meer aan de voorraad kan worden onttrokken, is vooral afhankelijk van de kwaliteit van de locatie in relatie tot alternatieve aanwendingsmogelijkheden. Minder courante panden op vrij goede locaties bieden serieuze herstructureringsmogelijkheden. Voor de eigenaren van het vastgoed gaat het hier om een bedrijfseconomische afweging tussen herstructureren en het doorexpluiten van het bestaande vastgoed. Het gaat om de opbrengsten die herstructurering oplevert in relatie tot de kosten ervan. Zolang er nog een redelijke bezettingsgraad is bij het bestaande vastgoed, kan deze afweging van kosten en baten heel wel negatief uitvallen. In de tijd verschuift de balans echter onvermijdelijk meer in de richting van herstructurering. Het loont doorgaans niet om nog in het bestaande vastgoed zelf te investeren, waardoor het pand verouderd en huurders geleidelijk vertrekken. Daarmee wordt het alternatief van herstructureren aantrekkelijker. Er komt een moment dat op de vrij goede locaties met een duidelijke positieve grondwaarde herontwikkeling bedrijfseconomisch rendabel wordt. Een probleem hierbij is overigens dat de afwaardering van vastgoed om

verschillende institutionele redenen lang kan duren. Beleggers en hun financiers kunnen en/of willen het verlies op korte termijn niet nemen. Een andere complicatie is dat verschillende eigenaren in hetzelfde gebied de gevolgen van elkaars handelen ervaren. Zo kan het aantrekkelijk zijn om anderen eerst in herstructurering te laten investeren, zodat hiervan zelf zonder inspanningen kan worden geprofiteerd. Als diverse partijen zo op elkaar wachten is sprake van een soort 'prisoners' dilemma'.

Op incurante locaties ontstaat een ander beeld. Voor een beperkt deel liggen hier misschien nog mogelijkheden aan de onderkant van de markt. Er kan vraag zijn naar laagwaardige, goedkope kantoorruimte. Naarmate olopende leegstand de prijzen verder doet dalen, kunnen er niches ontstaan voor starters en zzp'ers. Herstructurering komt hier echter nauwelijks tot stand. De grondwaarde is zo laag, dat bedrijfseconomisch geen rendabele alternatieven bestaan. Sloop zal evenmin ter hand worden genomen, zolang de sloopkosten hoger zijn dan de materiaalopbrengsten van het gesloopte pand. Het pand blijft dan structureel leeg staan. De ontwikkeling in enkele grote steden van de VS, zoals Detroit, laat zien dat langdurige problemen blijven bestaan.

Uit het voorgaande kan worden geconcludeerd dat marktkrachten een zeker herstel kunnenu opleveren in de richting van meer evenwicht. Tevens moet echter worden geconcludeerd dat geen volledig evenwichtsherstel kan plaatsvinden en dat evenwichtsbevorderende krachten veel tijd nodig hebben om zich te ontwikkelen. Langdurige en deels permanente leegstand is onvermijdelijk als volledig op het kompas van de markt wordt gevaren.

Wat betekent dit nu voor (de mogelijkheden van) beleid?

Allereerst is het belangrijk om bij het overheidsbeleid goed oog te hebben voor de externe effecten van de ontwikkeling in de kantorenmarkt en de leegstand. Het gaat niet enkel om het voeren van een leegstandsbeleid, maar met name om een beleid dat ruimtelijke en economische kwaliteit voorop stelt. Het huidige overaanbod heeft negatieve consequenties op het vestigingsklimaat en de (internationale) concurrentiepositie. Strategisch gezien vraagt het om een beleidskeuze gericht op het in evenwicht brengen van vraag en aanbod. Dit omvat enerzijds controle op de ontwikkeling van nieuw aanbod en anderzijds aandacht voor het verminderen van de leegstand.

Een centraal element in het ruimtelijk-economisch beleid is het kunnen faciliteren van een goed aanbod van hoogwaardige kantoren. Dit waarborgt een kwalitatief hoogwaardig vestigingsplaatsklimaat voor bedrijvigheid en versterkt de (inter)nationale concurrentiepositie. Vanuit economisch perspectief is dit een belangrijke overweging. Weliswaar kan het faciliteren van hoogwaardige nieuwe (of bestaande) locaties de leegstand in verouderende locaties verder vergroten, maar hier kan op lange termijn ook weer een gunstige impuls vanuit gaan. Een hogere leegstand binnen deze locaties betekent uiteindelijk afwaarderingen, waardoor herstructurering relatief aantrekkelijker wordt.

Gebiedsgerichte aanpak

Het beleid om te blijven voorzien in kwalitatief hoogwaardige vestigingslocaties betekent niet dat onbeperkt nieuwbouw mogelijk moet blijven. Het gaat om een gebiedsgerichte aanpak. Op gewilde en gewenste locaties kan aan de vraag tegemoet worden gekomen door gericht nieuwbouw (of herontwikkeling) te

faciliteren. Rantsoenering zou weliswaar de leegstand kunnen beperken. Zo blijkt in een natuurlijk gerantsoeneerde kantorenstad als Londen de leegstand (gemiddeld genomen) beperkt te zijn. Maar er ontstaat ook een volatiele en onzekere markt met speculatief gedrag van zowel huurders als beleggers. Huurprijzen blijken in een periode van vijf jaar tijd te kunnen verdubbelen en weer te halveren. In Londen is zelfs sprake van een levendige handel in huurcontracten. Een gerantsoeneerde markt leidt verder tot inefficiënties in de huisvesting: er zijn te weinig vierkante meters per werknemer. Ook hiervan zijn in Londen voorbeelden te vinden.

Potentiële herstructureringslocaties vragen om een andere benadering dan een gewilde toplocatie. Het gaat hier om verouderde kantoren op courante locaties waar potentieel vraag naar is. Het ligt bij dergelijke herstructureringsopgaven voor de hand dat de overheid zich gedurende een bepaalde periode bereid verklaart nieuwe, concurrerende kantoortontwikkeling te beperken. Dit ondersteunt uiteraard de rentabiliteit van de herstructurering. De overheid kan ook een rol spelen gericht op het wegnemen van de barrières die investeringen belemmeren, bijvoorbeeld op het gebied van regelgeving. Soms voorkomen coördinatieproblemen tussen eigenaren de investeringen in herontwikkeling. De eigenaren bevinden zich in een 'prisoners dilemma', waar het zonder afstemming voor iedere individuele eigenaar rationeel is om af te wachten. Investerings komen niet tot stand. De overheid kan hier een faciliterende rol vervullen door verschillende partijen bij elkaar te brengen.

De leegstand van incurante panden op incurante locaties vraagt weer een andere benadering. Niet alleen de kantoren zijn verouderd, maar de locatie ook. Zoals een stad als Detroit laat zien, is de leegstand in dergelijke marktsituaties langdurig. Hier kan een duidelijk case liggen voor overheidinterventie, vanuit optredende negatieve externe effecten. Ook kunnen baten te behalen zijn vanuit conversies richting woningbouw of openbare groenvoorzieningen. Zonder interventie ontstaat niet snel dynamiek. Structureel leegstaande kantoren hebben geen economische waarde. Het gaat er dan in feite alleen om dat de eigenaren de sloopkosten niet voor hun rekening willen nemen. De overheid kan dit oplossen via positieve prikkels als slooppremies of opkoopfondsen (Land Banks in de VS) of via negatieve prikkels als leegstandsheffingen of onteigeningen.

Ten slotte is het belangrijk om de transparantie van de markt te verbeteren. Dit kan behulpzaam zijn voor partijen die in de markt actief zijn, maar het is vooral ook voor de overheid zelf van belang. Zonder zicht op bijvoorbeeld de ontwikkeling van de vraag is het evenwicht met het aanbod lastig terug te brengen. Het kan de effectiviteit van beleidsvoering vergroten en maakt afstemming tussen gemeenten beter mogelijk.

1 Inleiding

De kantorenmarkt wordt gekenmerkt door een hoge leegstand. Eind 2010 staat zo'n 14% van de kantorenvorraad leeg. De leegstand strekt verder dan de natuurlijke of frictieleegstand en is voor een groot deel structureel. Het structurele overaanbod wordt geraamd op ongeveer 4 miljoen vierkante meter, zo'n 10% van de voorraad (EIB, 2010). Anders uitgedrukt, naar 1 op de 10 bestaande kantoorimeters zal in de toekomst geen vraag meer zijn. Deze verwachting is uitgesproken in het EIB rapport over de kantorenleegstand dat in opdracht van het inmiddels voormalige ministerie van VROM in juni 2010 is uitgebracht. In dit rapport is de omvang van de problematiek rond de leegstaande kantoren benoemd. De toekomstige ontwikkeling in de kantorenmarkt en specifiek in de leegstand is vanwege verschillende onzekerheden echter lastig te voorspellen. Zo is nog onvoldoende zicht op de achterliggende oorzaken van de leegstand en is de reactie van de markt naar de toekomst nog onzeker. VROM heeft het EIB vanuit de Werkgroep Kantoren gevraagd deze onzekerheden nader te onderzoeken.

De vraag is welke relatie het functioneren van de kantorenmarkt heeft met de ontwikkeling in de leegstand. Lost de markt de leegstand zelf op? In hoeverre wordt dit tegengegaan door een druk op (te) veel investeren in de markt? Spelen marktimperfections daarbij een rol? Welke invloed heeft het overheidsbeleid hierop? Met het beantwoorden van deze vragen worden tegelijkertijd de oorzaken voor de huidige overcapaciteit benoemd. De analyse biedt houvast om de reactie van de markt op de huidige leegstand te voorspellen. Met een vergelijking tussen de ontwikkeling in enkele kenmerkende internationale kantorenmarkten wordt de visie op de toekomstige leegstandsontwikkeling verder onderbouwd. Ook maakt het inzichtelijk welke oplossingsrichtingen mogelijk zijn om de kantorenleegstand terug te dringen.

De opbouw van de rapportage is als volgt. In hoofdstuk 2 wordt een theoretisch model van het marktmechanisme gegeven. Het model schetst het aanpassingsvermogen van de markt. Dat de kantorenmarkt imperfections kent, komt aan de orde in hoofdstuk 3. In hoofdstuk 4 wordt ingegaan op de invloed van het overheidsbeleid op de kantorenmarkt. In hoofdstuk 5 resulteert de analyse uit voorgaande hoofdstukken in het benoemen van de oorzaken van het huidige overaanbod. In dit hoofdstuk wordt tevens een doorkijk gegeven van de marktreactie op het structurele overaanbod. In hoofdstuk 6 tenslotte worden de resultaten van de analyse vergeleken met de ontwikkeling van enkele kenmerkende kantorenmarkten in de praktijk. In hoofdstuk 7 wordt afgesloten met enkele aanbevelingen.

2 Marktwerking en kantorenleegstand

De kantorenmarkt kent een overcapaciteit van 4 miljoen vierkante meter kantoorruimte, bijna 10% van de voorraad. Het overaanbod is structureel omdat van de vraagzijde geen echt herstel lijkt te komen, mede door een afvlakkende werkgelegenheidsontwikkeling. De vraag is wat de reactie van de markt is op dit structurele overaanbod. Om deze vraag te kunnen beantwoorden is zicht op het markt- en prijsmechanisme van belang. In dit hoofdstuk wordt de marktwerking in de kantorenmarkt verklaard met behulp van het economisch model van Wheaton en DiPasquale (1992, 1996). Het model laat de mechanismen zien die leiden tot een nieuwe evenwichtssituatie na een verstoring van de kantorenmarkt. Met behulp van een uitbreiding van het model door Colwell in 2002 wordt de relatie gelegd met het ontstaan en bestaan van kantorenleegstand. Het gepresenteerde model maakt de dynamiek rond de leegstandsontwikkeling inzichtelijk en zal ook in de hierna volgende hoofdstukken met dit doel worden gebruikt.

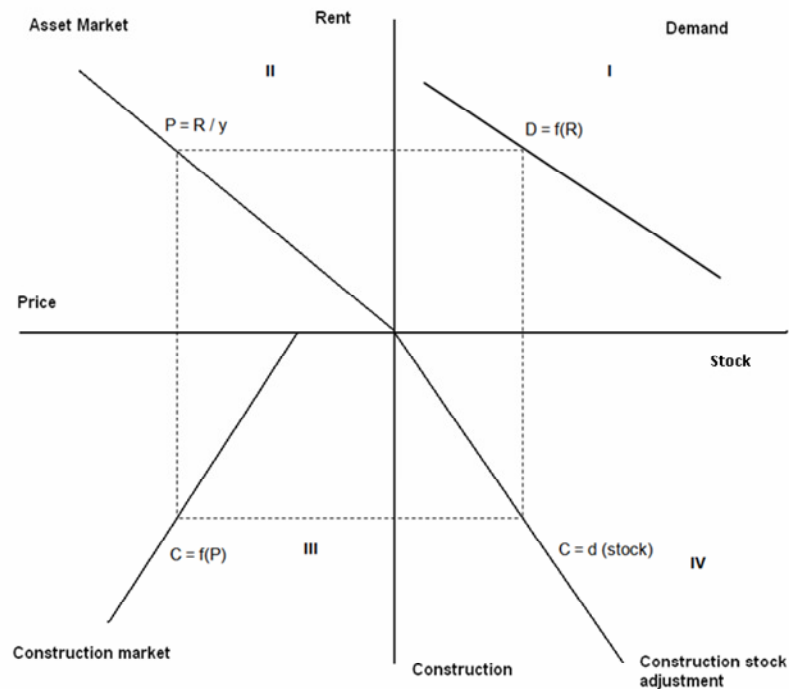
2.1 Vier kwadrantenmodel

Het vier kwadrantenmodel van Wheaton en DiPasquale is een bekend – grafisch – model waarmee de werking van de kantorenmarkt beschreven kan worden. Het model integreert de verschillende deelmarkten van de kantorenmarkt in één grafisch model met vier kwadranten. De vier kwadranten representeren de gebruikersmarkt, de beleggingsmarkt, de ontwikkelmarkt en de ruimtemarkt (figuur 2.1). De verschillende segmenten van de kantorenmarkt kennen een eigen dynamiek maar hebben een duidelijke relatie met elkaar. Het model biedt een raamwerk waarmee nagegaan kan worden hoe de deelmarkten met elkaar zijn verbonden en hoe exogene schokken doorwerken in de kantorenmarkt.

Kwadrant I: de gebruikersmarkt (“Demand”)

In het eerste kwadrant rechtsboven wordt de gebruikersmarkt beschreven. De grafiek laat zien hoe op een bepaald moment de vraag naar kantoorruimte (“Stock”) afhangt van het huurniveau (“Rent”). De markt wordt gevormd door de twee assen: huur (per eenheid) en vraag (per eenheid ruimte, bijvoorbeeld vierkante meters). De vraag naar ruimte wordt gedefinieerd als de totale voorraad vierkante meters die op zeker moment in gebruik is. De vraag naar ruimte hangt negatief samen met de huurprijs.

Figuur 2.1 Het vier kwadranten (4Q) model



Bewerking: EIB

Kwadrant II: de beleggingsmarkt (“Asset Market”)

De beleggingsmarkt wordt in het tweede kwadrant beschreven. Vastgoed is te zien als een vermogensobject (vergelijkbaar met aandelen en obligaties), waarbij niet het fysieke gebruik maar de inkomstenstroom centraal staat, zoals die aan vastgoed kan worden ontleend. De inkomstenstroom bestaat hoofdzakelijk uit huurinkomsten die de belegger middels zijn rendementseis vertaalt naar een beleggingswaarde. De beleggingswaarde wordt dus bepaald door twee factoren.

- De huur uit het kantoor. De huurwaarde van een kantoor hangt af van wat de gebruiker kan en wil betalen voor het gebruik van het kantoor. Veel hangt hierbij af van de locatie en faciliteiten.
- De rendementseisen van beleggers bepalen de vertaling van de huurwaarde naar een beleggingswaarde. In algemene zin gaat dit om de algemene rendementseis van beleggers, de risicovrije reële rentevoet. Meer specifiek gaat het om het risicoprofiel van de belegging. Het risico wordt bijvoorbeeld bepaald door het huurdersrisico, het risico dat de huurder vertrekt of failliet gaat, en het daarmee samenhangende leegstandsrisico. Het leegstandsrisico is een afgeleide van de concurrentiepositie ten opzichte van andere locaties – en de

algemene marktsituatie. Het leegstandsrisico geldt ook mogelijke alternatieve aanwendingsmogelijkheden van de locatie (opportunity costs).

De lijn in de grafiek, door de oorsprong, vertegenwoordigt de zogenaamde kapitalisatiefactor (cap rate) van vastgoed (y): de verhouding tussen het huurniveau en de beleggingswaarde. De kapitalisatiefactor is een afgeleide van de rendementseisen van beleggers. Op de beleggersmarkt wordt met het huurniveau (R) van de verhuurmarkt, via de kapitalisatiefactor (y), de prijs (P) voor vastgoed bepaald, $P = R/y$. Hoe hoger het huurniveau (bepaald in de gebruikersmarkt) hoe hoger de prijzen van het vastgoed. En ook hoe lager de kapitalisatiefactor, hoe hoger de prijzen. De kapitalisatiefactor wordt verondersteld exogeen te zijn. In werkelijkheid is deze factor echter in belangrijke mate endogeen – dat wil zeggen specifiek afhankelijk van de ontwikkeling in de verschillende deelmarkten zoals de gebruikersvraag, verwachte huurontwikkeling of schaarste van nieuw aanbod.

Overigens geldt voor de eigenaar-gebruiker markt eenzelfde soort dynamiek. De eigenaar-gebruiker zal een afweging maken welke waarde de huisvestingsdiensten van het nieuwe kantoor vertegenwoordigen en deze met een kapitaalkostenbenadering vertalen naar een investeringswaarde.

Kwadrant III: de nieuwbouwmarkt (“Construction Market”)

Kwadrant drie vertegenwoordigt de ontwikkelmarkt. De vraag wordt bepaald door de beleggers/investeerders waarbij de prijs P afhangt van de huur en de kapitalisatiefactor (kwadrant II). Het aanbod van nieuwe kantoren komt aan de ene kant tot stand op de nieuwbouwmarkt waarbij de stichtingskosten bestaan uit de ontwikkelkosten en de grondkosten. Aan de andere kant wordt in de vraag naar nieuwe kantoren voorzien door verouderde kantoren te renoveren. Renovaties komen tot stand op het moment dat de vervangingskosten lager liggen dan de kosten voor nieuwbouwontwikkeling. In een evenwichtssituatie zijn de kosten voor nieuwbouw en renovatie dus gelijk aan elkaar (uitgaande van arbitrage) waarbij de prijs gegeven wordt door de opbrengsten uit de beleggingswaarde (P). De marktverhouding wordt weergegeven door de curve $f(P)$.

Kwadrant IV: aanpassing van de voorraad (“Construction stock adjustment”)

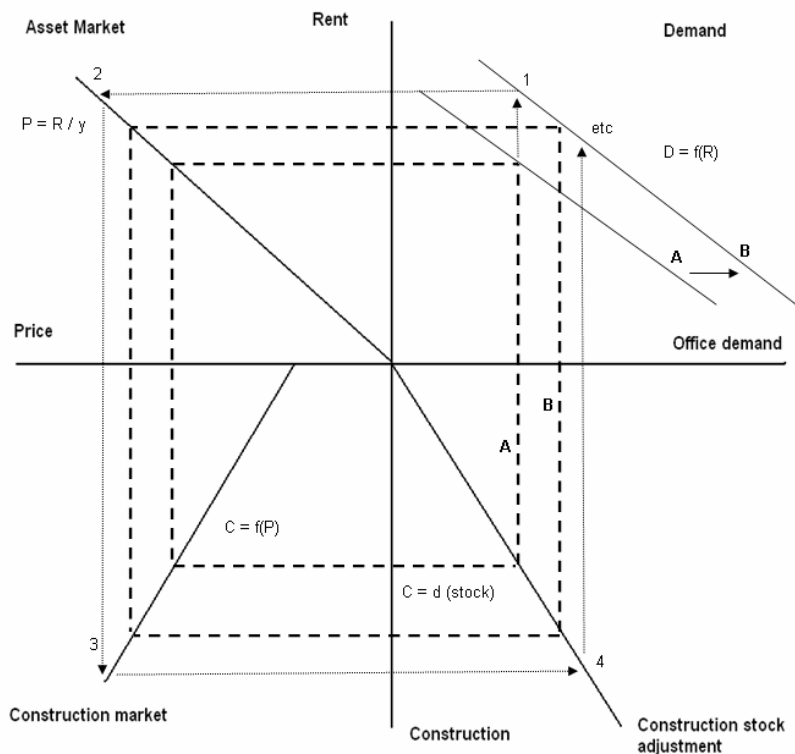
Tenslotte is in het vierde kwadrant de bouwproductie (“ C ”) afgezet tegen de voorraad kantoren in vierkante meters. De verandering in de voorraad in een gegeven periode is gelijk aan de jaarlijkse bouwproductie minus de onttrekkingen van de voorraad. In een evenwichtssituatie zonder een verdere uitbreiding van de vraag wordt de bouwproductie enkel gegeven door vervangingsinvesteringen. De afschrijvingen (depreciation rate “ d ”) bepalen de helling van de lijn in kwadrant IV. Hoe hoger de afschrijvingen, hoe verticaler de lijn. Oftewel, hoe meer er nieuw gebouwd (of gerenoveerd) moet worden om de voorraad kwalitatief in stand te houden.

2.1.1 Aanpassingsmechanismen

De kracht van het 4Q model is dat het op eenvoudige wijze zicht geeft op de aanpassingsmechanismen van de markt. Het laat bijvoorbeeld zien hoe de sterke toename van de kantorenvraag in de tweede helft van de jaren negentig uit de vorige eeuw tot een onevenwichtige markt leidt. Omdat het aanbod door de per definitie lange doorlooptijd van kantorenprojecten en het in deze periode stringente uitgiftebeleid van gemeenten traag reageert, blijft het

aanbod eerst achter bij de vraag. De dynamiek die nu ontstaat is weergegeven in figuur 2.2. Het leidt in eerste instantie tot sterke huurstijgingen, zoals tussen 1995 en 2001 ook zichtbaar was (stap 1). De beleggingswaarde neemt toe, wat meer bouwproductie mogelijk maakt. Er ontstaat na 1999 een ware hausse aan nieuwbouwplannen. In eerste instantie is de reactie van de ontwikkelmarkt zelfs te sterk. Het leidt tot overaanbod wanneer de op grote schaal ontwikkelde speculatieve nieuwbouw op de markt komt (stap 4). Het aanpassingsproces zet nu door tot het evenwicht is verschoven van A naar B. In de praktijk was echter vlak na de sterke aanbodreactie (de nieuwbouwgolf rond de eeuwwisseling) sprake van een economische terugval waardoor ook de kantorenvraag van gebruikers deels wegvalt. De vraagcurve verschuift weer naar links.

Figuur 2.2 Toegenomen vraag en het aanpassingsmechanisme

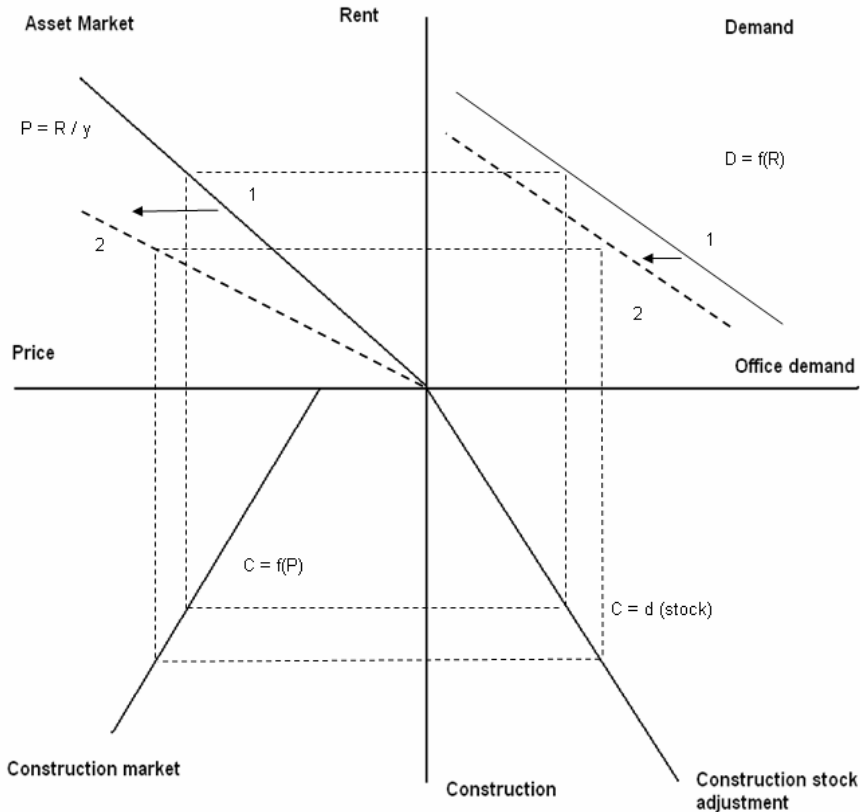


Bewerking: EIB

Na de eeuwwisseling en de overinvesteringen volgt inderdaad een periode waarin het kantoorgebruik langzaam afneemt, onder meer door een steeds efficiënter ruimtegebruik (zie figuur 2.3, kwadrant I). Tegelijkertijd vindt als reactie op de economische crisis een verruiming plaats van het monetaire beleid. Rentes gaan omlaag, wat financiering voor de vaak sterk gefinancierde kantoorbeleggers aantrekkelijk maakt. De kosten voor kapitaal gaan omlaag. In het 4Q model vertaalt zich dat in een hogere kapitalisatiefactor en het draaien van de curve in de beleggingsmarkt (zie figuur 2.3, kwadrant II). De markt

tendeert nu naar het nieuwe evenwicht (van 1 naar 2), waarbij de beleggingsprijzen omhoog gaan, de bouwproductie toeneemt en de huren onder neerwaartse druk komen.

Figuur 2.3 Hogere beleggingsvraag en lagere gebruikersvraag



Bewerking: EIB

De beschreven dynamiek wordt bevestigd door de praktijk van de Nederlandse kantorenmarkt gedurende de jaren 2002-2008. Er is sprake van een opwaartse druk op de beleggingswaarden van kantoren (hogere kapitalisatiefactoren) en een neerwaartse druk op de huurontwikkeling. De nieuwbouwproductie ligt op een relatief hoog niveau ondanks het al aanwezige overaanbod.

2.1.2 Leegstand

Dat leegstand niet expliciet is opgenomen in het 4Q model is een beperking. Colwell (2002) heeft het 4Q model daarom aangepast. Leegstand wordt als variabele toegevoegd in kwadrant IV en legt een relatie met de vraag, in kwadrant I. Extra element in de vraag is een speculatief element, dat wordt toegevoegd om ook bij een grote leegstand de markt in een evenwicht te kunnen brengen. Colwell laat vervolgens zien welke dynamiek kan ontstaan bij

een oplopende leegstand. Het model is hier grafisch niet weergegeven vanwege de complexiteit; het uitgebreide model is in feite een 3D model en lastig de visualiseren. Het is wel interessant om een aantal elementen van dit uitgebouwde model te bespreken.

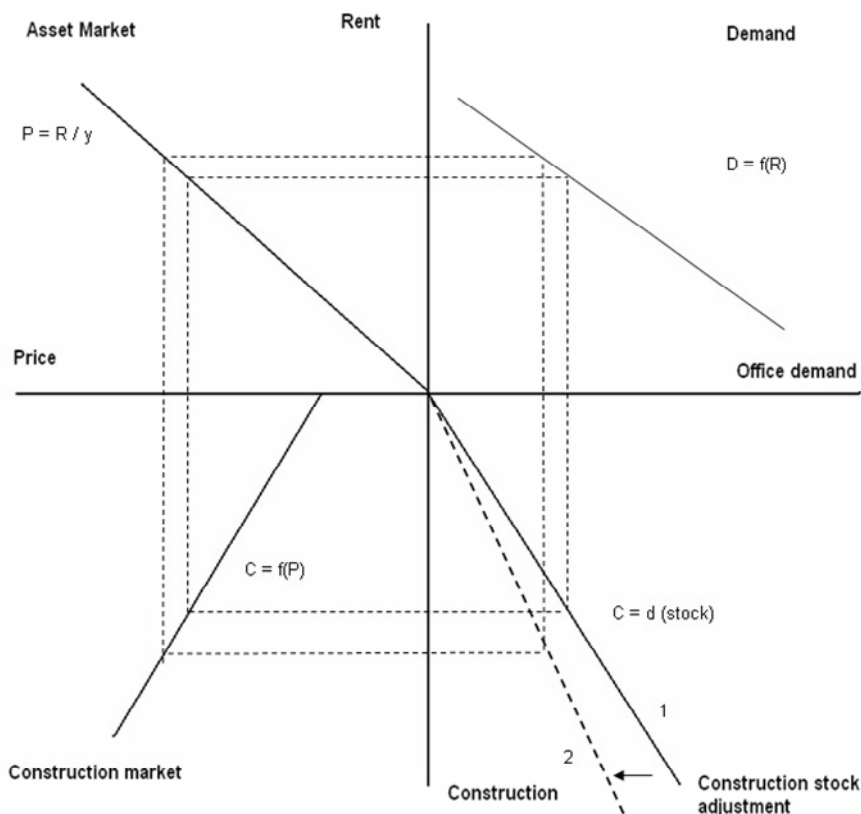
Aangenomen wordt dat de markt een natuurlijk evenwicht kent waarbij sprake is van een natuurlijke leegstand. Afwijkingen van de natuurlijke leegstand zijn tijdelijk. Bij een opgelopen leegstand (waarbij deze leegstand zich kwalificeert als concurrerend kantorenaanbod) verloopt de aanpassing langs twee lijnen.

1. De eerste is door een reactie van de vraag. De vraag wordt gezien als een gebruikersvraag en een vraag van speculanten. De gebruikersvraag wordt geacht negatief samen te hangen met de huurprijs. De speculatieve vraag hangt juist positief samen met de huurprijs: hoe hoger de markthuurlaag, hoe aantrekkelijker een leeg kantoor is als speculatief object. Wanneer bij een hoge huur toch een huurder wordt gevonden kan de belegger een hoog rendement behalen. De speculatieve vraag naar lege kantoren (leegstand) en de gebruikersvraag tellen per definitie op tot de totale kantorenvorraad. Het model tendeeert naar een evenwicht waarbij de leegstand een natuurlijke omvang heeft; de natuurlijke leegstand.
2. Het aanpassingsproces naar de natuurlijke leegstand verloopt binnen het model via de huurontwikkeling en de leegstandsrisico's voor beleggers. Een oplopende leegstand drukt de effectieve huur. Door de lagere huurwaarde en de hogere risico's voor kantoorbeleggers dalen de kantoorprijzen. De kantoorontwikkeling valt terug. De leegstand wordt vervolgens geleidelijk opgenomen door de markt waarna de markt kan terugkeren naar het natuurlijke evenwicht.

Afschrijvingen

Een belangrijk uitgangspunt van Colwell is dat de leegstand moet kunnen concurreren als kantoor. Incurante lege kantoren zijn niet concurrerend en vallen buiten het model. De kantoren zijn afgeschreven. De afschrijvingen op zich zijn wel opgenomen in het model. In het 4Q model van DiPasquale-Wheaton bepaalt het afschrijvingspercentage de relatie tussen de voorraad en de bouwproductie in kwadrant IV. Oplopende afschrijvingspercentages leiden dan tot een hogere bouwproductie om de voorraad in stand te houden. Huren nemen iets toe om de hogere productie te kunnen bekostigen (figuur 2.4).

Figuur 2.4 Sneller afschrijven in de kantorenmarkt



Bewerking: EIB

Hogere afschrijvingen kunnen ertoe leiden dat de leegstand terugloopt. Het is mogelijk dat door bijvoorbeeld veranderende gebruikersvoorkeuren een deel van de kantoren niet meer voldoet aan de hogere eisen van gebruikers. De kantoren zijn economisch versneld afgeschreven. De verouderde gebouwen vallen buiten het courante aanbod van de kantorenmarkt. De economische veroudering kan ook versneld plaatsvinden door bijvoorbeeld hogere duurzaamheidseisen van gebruikers of veranderde locatievoorkeuren. Niet alleen kantoren kunnen verouderen maar ook locaties. Het eenvoudig toevoegen van nieuwbouw aan de voorraad op nieuwe locaties heeft al tot gevolg dat de bestaande voorraad op bestaande locaties versneld verouderd. De concurrentiepositie van de bestaande bouw verslechtert, waardoor economische veroudering optreedt. Het kantoor gaat omlaag op de 'kwaliteitsladder' (Korteweg 2002).

Economische veroudering loopt niet gelijk aan de technische veroudering van kantoren. Technische veroudering heeft betrekking op de technische functionaliteit. Economische veroudering wil zeggen dat de opbrengsten uit de exploitatie van het gebouw niet meer opwegen tegen de kosten van het

instandhouden ervan. In de praktijk van de afgelopen decennia is gemiddeld genomen sprake van een hogere economische veroudering dan technische veroudering.

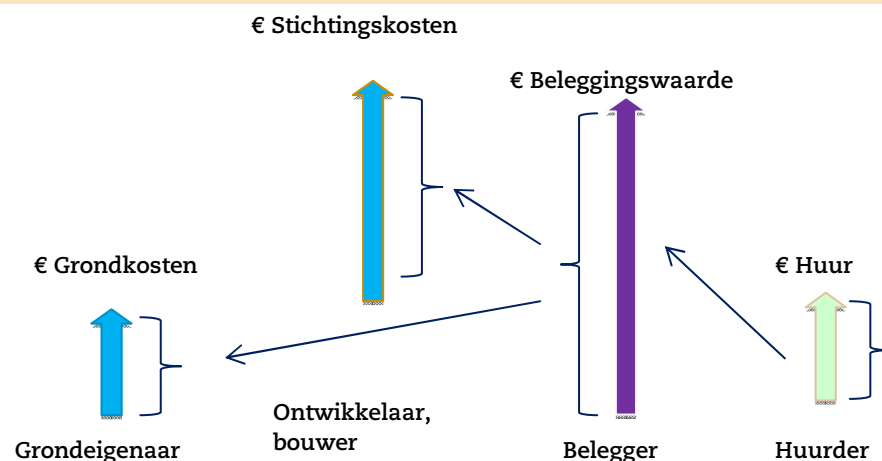
Veranderende gebruikerswensen met betrekking tot werkplekken, locatie en automatisering hebben er bijvoorbeeld toe geleid dat naar een groot deel van de 'cellenkantoren' uit de periode 1970-1990 geen vraag meer is (Remoy 2010). De hoge (speculatieve) nieuwbouwproductie rond 1990 en 2000 heeft dit proces versneld. Ook op dit moment gaat de economische veroudering verder. Trends als het 'nieuwe werken', de voorkeur van veel aanbieders en gebruikers voor multifunctionele stedelijke locaties en de hoge standaarden voor duurzaamheid leiden tot een versnelde economische veroudering van de bestaande voorraad. Het betekent in feite dat een groter deel van de voorraad zich diskwalificeert als functioneel aanbod en het concurrerende overaanbod in de markt terugloopt. Hiermee verdwijnt het probleem van de leegstand uiteraard niet. De markt kent een groeiend residu van leegstaande incurante kantoren, zeker zolang herontwikkeling of transformaties in dit segment slechts beperkt tot stand komen.

2.2 Prijsmechanisme

Het 4Q model laat zien hoe in de verschillende deelsegmenten van de kantorenmarkt vraag en aanbod met elkaar in relatie staan. De prijsvorming in de huur-, beleggings- en bouwmarkt brengt het model in evenwicht. Een nadere beschouwing van de prijsvorming vergroot het begrip van het aanpassingsproces in het 4Q model. Centraal in de prijsvorming is de waarde van het kantoor voor de gebruiker. De huur die een gebruiker bereid is te betalen vertegenwoordigt een kasstroom die door een belegger wordt gewaardeerd naar een beleggingswaarde.¹ Uit de beleggingswaarde dient, in het geval van een nieuwbouwkantoor, het geheel aan stichtingskosten inclusief grondkosten goedge maakt te worden. Het prijsmechanisme is in figuur 2.5 weergegeven. De figuur leest van links naar rechts. De beleggingswaarde is een afgeleide van de huurprijs en uit de beleggingswaarde worden de ontwikkel- en de grondkosten betaald. In een evenwichtssituatie is geen sprake van een 'overwaarde'. De beleggingswaarde is gelijk aan de ontwikkelkosten van het kantoor en de grondkosten. De grondkosten worden gegeven door directe kosten (exploitatie en bouwrijp maken van de grond) en meer indirecte kosten, zoals het verdwijnen van groen en andere negatieve externe effecten. De huurder betaalt de maximale huur die zij bereid is te betalen.

¹ Een investeerder-eigenaar maakt een soortgelijke afweging richting een investeringswaarde.

Figuur 2.5 Prijsvorming in de kantorenmarkt



Bewerking: EIB

Een neoklassiek evenwicht waarbij de productiekosten gelijk zijn aan de prijzen (de onderliggende veronderstelling in het 4Q model) wordt moeizaam gevonden. Een belangrijke reden is dat de kantorenmarkt een ruimtemarkt is. Kantoorlocaties zijn in zekere mate uniek en worden verschillend gewaardeerd door gebruikers. Zoals klassiek econoom Ricardo stelde: de waarde van een locatie (of een gebouw) is een afgeleide van de economische activiteit die daarop (of in) plaatsvindt. Volgens Ricardo profiteert met name de grondeigenaar. Zo waren volgens hem de graanprijzen in zijn tijd (17^{de} eeuw) niet hoog omdat de grond zo duur was, maar was grond zo duur omdat de graanprijzen zo hoog waren.

Ook in de kantorenmarkt zijn er aanwijzingen dat grondprijzen een afgeleide zijn van de opbrengsten. Veel gemeenten hanteren bij het bepalen van de grondwaarde een residuele rekenmethodiek. De ontwikkelkosten worden van de beleggingswaarde afgetrokken, die weer een afgeleide is van wat de gebruiker voor de locatie wil betalen. Wat resteert, het residu, rekent de gemeente aan grondprijs. In werkelijkheid leiden hogere opbrengsten echter niet per definitie tot hogere grondprijzen. Wanneer de opbrengsten van een kantorenproject boven de kosten uitkomen, concurreren grondeigenaar (gemeente), ontwikkelaars, beleggers en gebruikers met elkaar om de verdeling daarvan. Het is een onderhandelingsproces in vaak specifieke situaties, waarbij de relatieve marktmacht en -kennis van betrokken partijen bepalen waar de hoogste opbrengsten neerslaan.

Gedurende de periode 2002-2006 zijn beleggers bijvoorbeeld geleidelijk steeds hogere prijzen gaan betalen voor een nieuw, verhuurd kantoor. De beleggingsvraag nam sterk toe. De beleggingsprijzen stegen door steeds lagere rendementseisen en een grotere beschikbaarheid van financiering. In de theorie van het 4Q model leidt dit tot een aanpassingsproces met een oplopende productie. Door het toegenomen aanbod zullen de huren dalen,

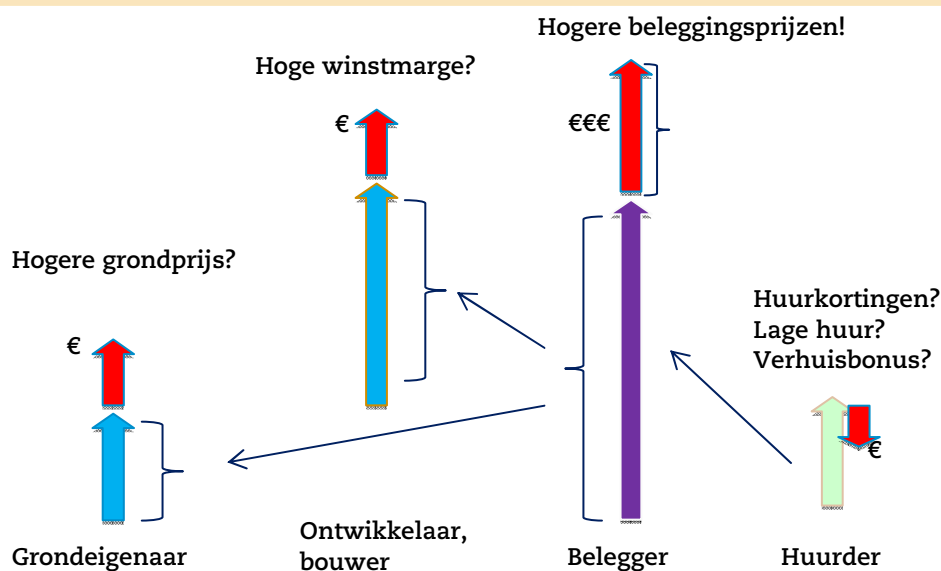
neemt de gebruikersvraag toe en tendert de beleggingsmarkt naar een nieuw, lager prijsevenwicht. Wanneer de grondeigenaar er echter in slaagt de volledige prijsstijging in de beleggingsmarkt in hogere grondprijzen te vertalen (en niet alleen hogere kosten door te berekenen), verandert het marktevenwicht niet en blijft de uitgangssituatie gehandhaafd.

In de praktijk zijn de meeropbrengsten tijdens de periode 2002-2006 beperkt verwerkt in de grondprijzen. Als grondeigenaar of verantwoordelijke voor de gronduitgifte hadden veel gemeenten in de opgaande markt een sterke positie om hogere grondprijzen te vragen. Er zijn echter aanwijzingen dat gemeenten deze sterke onderhandelingspositie niet altijd ten volle hebben benut. Deels komt dit voort uit het gegeven dat gemeenten niet zelden een stimulerend beleid voeren voor de kantorenmarkt (waar in het vervolg nog op wordt teruggekomen). Het beleid stimuleert het ontwikkelen van nieuwbouwlocaties, waar een schaarstebeleid juist tot hogere opbrengsten kan leiden.

Het is zelfs de vraag of gemeenten hierbij de kostprijs van grond niet uit het oog hebben verloren. De grondkosten strekken verder dan het dekken van de grondexploitatie, maar bevatten ook de eigen organisatiekosten en indirecte kosten. De huidige leegstandsproblematiek laat bijvoorbeeld zien dat aan het uitgeven van nieuwe locaties indirect hoge maatschappelijke kosten kunnen zijn verbonden. Een organisatie die verhuist naar nieuwbouw zorgt voor mogelijk maatschappelijk ongewenste leegstand aan het eind van de verhuisketen. Een ander nadeel voor gemeenten in het onderhandelingsproces is dat zij niet zelden een kennisachterstand hebben ten opzichte van de marktpartijen. Hoewel grondprijzen onder kantoorlocaties vaak als bron van inkomsten werden en worden gezien, is het dus niet gezegd dat gemeenten zich niet te kort hebben gedaan.

Figuur 2.6 laat zien welke onderhandelingsdynamiek ontstaat wanneer, zoals tussen 2002 en 2006, beleggingswaarden van kantoren sterk stijgen. Gebruikers proberen de hogere opbrengsten te verwerken in een lagere huurprijs, huurkortingen of verhuisbonussen. Ontwikkelaars en bouwers verhogen de marges en grondeigenaren verhogen de grondprijs. Rond dit hele proces zijn daarnaast verschillende adviseurs betrokken met een eigen belang bij de dynamiek (principaal agent dilemma's, hier wordt in het volgende hoofdstuk op teruggekomen).

Figuur 2.6 Prijsstijging beleggingen in de kantorenmarkt



Bewerking: EIB

2.3 Resumé marktwerking kantorenmarkt

Het vierkwadranten model laat zien hoe exogene schokken in de kantorenmarkt tot een aanpassingsproces leiden, gekenmerkt door vertragingen en 'over' en 'undershooting'. Het marktevenwicht keert langzaam en stapsgewijs terug. Aangezien de markt voortdurend te maken heeft met exogene invloeden wordt duidelijk dat de markt niet gauw een evenwicht bereikt. Voorbeelden van verstoringen zijn veranderingen in de gebruikersvoorkeuren (economie), veranderende beleggingsvoorkeuren (financiële markten) en aspecten als regelgeving, ruimtelijke ordening en grondprijsbeleid (institutioneel). Het zijn alle aspecten die de afgelopen 20 jaar wisselend invloed hebben gehad.

De prijsontwikkeling in de verschillende deelmarkten hangt met elkaar samen. De prijs die een gebruiker bereid is te betalen is leidend. Deze huurprijs vertaalt een belegger naar een beleggingswaarde. Het is de prijs die een belegger bereid is te betalen. Voor de ontwikkelaar is de beleggingsprijs leidend voor de marges binnen het ontwikkelproject. Ook de grondprijs is een afgeleide van de beleggingsprijs.

In (de neo-klassieke economische) theorie zijn de productiekosten leidend voor het marktevenwicht. Het berekenen van de juiste grondkosten is hierbij de grootste opgave. Meestal wordt een residuele rekenmethodiek gehanteerd, waarbij 'marktprijzen' en 'marktconforme kosten' bepalend zijn voor de grondprijs. Gemeenten worden hierbij geconfronteerd met een zekere kennisachterstand wat betreft de marktontwikkeling, alsmede de uitdaging rekening te houden met apparaatkosten en externe effecten van de gronduitgifte.

3 Marktimperfecties en kantorenleegstand

Het gepresenteerde 4Q model in hoofdstuk 2 gaat uit van functionerende markten. Exogene schokken kunnen tot een aanpassingsproces leiden met vertraagde reacties en tijdelijke onevenwichtigheden, maar uiteindelijk tendert de markt richting een (nieuw) evenwicht. In de praktijk is echter geen sprake van een perfect functionerende markt. De markt kent marktimperfecties, zoals een sterke heterogeniteit van het product kantoor en een asymmetrische informatieverdeling tussen marktpartijen. Mede door de heterogeniteit van de markt maar ook door het vaak aanzienlijke investeringsbedrag zijn kantoren relatief incurant. Vraag en aanbod vinden elkaar niet gemakkelijk. De incurantheid maakt het lastig marktprijzen met elkaar te vergelijken. Door deze intransparantie en hoge informatiekosten spelen adviseurs, makelaars en bemiddelaars een grote rol. Omdat beloningen vaak weer een afgeleide zijn van de gerealiseerde prijs kunnen zogenaamde 'principaal-agent' problemen ontstaan. De marktimperfecties op zich zijn geen aanleiding voor het bestaan van structurele overinvesteringen en dus overcapaciteit. Wel wordt de toch al hevige kantorencyclus verder versterkt.

3.1 Intransparante prijsontwikkeling

In theorie worden op 'perfect' functionerende markten homogene goederen verhandeld. Dit zijn producten of diensten die in de ogen van consumenten identiek zijn. Het mag duidelijk zijn dat kantoren hier niet aan voldoen. Door bouwtechnische verschillen, verschil in locaties en functionele verschillen (omvang, indeling) is een kantoor vooral een heterogeen product. Van een homogene kantorenmarkt is geen sprake; de markt is gesegmenteerd en bestaat uit regionale en functionele deelmarkten. Het maakt het voor beleggers en gebruikers lastig kantoren te vergelijken en te waarderen.

Het aankopen van kantoren vergt een aanzienlijk investeringsbedrag en gaat gepaard met hoge transactiekosten (waaronder overdrachtsbelasting, zoekkosten en advieskosten). Het zorgt ervoor dat kantoren in zekere mate incurant zijn. Vragers en aanbieders vinden elkaar niet eenvoudig. De heterogeniteit van de markt, gecombineerd met de incurantheid, belemmert zicht op de prijsontwikkeling. Marktwwaarden worden afgeleid van referenties die niet altijd met elkaar zijn te vergelijken. Dit maakt de markt intransparant.

Demping en vertraging

Referenties spelen een belangrijke rol bij het bepalen van de marktwaarde. In de waarderingspraktijk van de kantorenmarkt (en ook ander vastgoed, woningen) wordt gewaardeerd op basis van de gerealiseerde transactieprijs voor zo veel mogelijk vergelijkbare gebouwen in vergelijkbare omstandigheden. De referentie geeft de belegger (of financier) houvast omtrent de prijs die kan worden behaald wanneer tot verkoop moet worden overgegaan.

Waarderingen op basis van referenties leiden echter tot demping en vertraging (in de Angelsaksische literatuur 'smoothing and lagging') van de prijzen in de

kantorenmarkt. Taxaties op basis van referenties zijn altijd gebaseerd op waarnemingen uit het verleden. Er ontstaat hierdoor een soort autocorrelatie in de markt waardoor de prijzen ogenschijnlijk vertraagd reageren op exogene schokken (vertraging) en die grote fluctuaties in de markt voorkomt (demping). Het bestaan van demping en vertraging in de marktprijzen leidt in een opgaande markt tot een soort zeepbel, terwijl in een neergaande markt herstel te laat wordt gesignaleerd.

3.2 Intransparantie in de gebruikersmarkten

De heterogene markt, de incurantheid van een kantoor en de waarderingssystematiek maken de marktwaarde van een kantoor lastig in te schatten. Het prijsvormingsproces is niet transparant. De intransparantie wordt versterkt door de prijsvorming in de huurmarkt. Voor een belegger bepaalt de huur voor een groot deel het rendement op de kantoorbelegging. Deze (potentiële) huur vertegenwoordigt een kasstroom op basis waarvan een belegger het kantoor waardeert. Ook de prijsvorming in de huurmarkt wordt echter gekenmerkt door intransparantie.

De heterogeniteit van de kantorenmarkt houdt in dat geen sprake is van één soort kantoor op één en dezelfde locatie. En gezien de verschillende voorkeuren van huurders, mede afhankelijk van de kenmerken van de eigen organisatie, is ook de vraag heterogeen. Een overheidsinstelling hecht mogelijk meer waarde aan een stationslocatie dan een detacheringbureau. Ook in de gebruikersmarkt vinden vraag en aanbod elkaar dus niet gemakkelijk. Representatieve huurwaarden zijn dan lastig in te schatten. Dit wordt versterkt door het bestaan van de zogenaamde 'incentives'. Incentives zijn indirecte huurkortingen, zoals een verhuisvergoeding, een inrichtingsbijdrage of huurvrije jaren. In tijden van recessie lopen incentives op tot 20% van de huurwaarde of meer voordat de huren daadwerkelijk dalen. In een periode van hoogconjunctuur verdwijnen eerst de incentives uit de markt voordat huurprijzen stijgen. Incentives maken het dus lastig de effectieve huurprijzen vast te stellen. In de praktijk dempt het de huurprijsontwikkeling.

Incentives hebben op zich geen versturende werking in de markt. Het is informatie die weliswaar niet vrij beschikbaar is, maar het bestaan van incentives is bij marktpartijen bekend. Bij verkooptransacties dienen dit soort afspraken met huurders (wettelijk) inzichtelijk gemaakt te worden.

3.3 Morele risico's en overwaardering

De kantorenmarkt wordt gekenmerkt door beperkt transparante prijsmechanismen en hoge transactiekosten. Marktinformatie is asymmetrisch en tegen hoge (zoek)kosten te vergaren. Het is een typische markt waar gebruikers en beleggers zich laten adviseren door agenten. De economische theorie leert dat het risico in dergelijke principaal agent relaties is, dat agenten een kennisvoorsprong gebruiken om buiten of zelfs tegen het belang van de opdrachtgever te handelen, ten faveure van het eigen belang. De opdrachtgever is door de kennisachterstand onvoldoende in staat dit te controleren. Dit staat bekend als moreel risico ('moral hazard').

Een voorbeeld van uiteenlopende belangen tussen principaal en agent is de bekende situatie dat een beloningstructuur wordt gehanteerd waarbij de agent wordt afgerekend op basis van provisies. In de kantorenmarkt is dit een

beloningsstructuur die door veel tussenpersonen, zoals makelaars, wordt gehanteerd. Het kan tot schade leiden voor zowel opdrachtgevende kopers/verkopers als huurders/verhuurders. Kopers of huurders worden geconfronteerd met een agent die hoger wordt beloond naarmate de transactieprijs hoger ligt. De belangen (een zo hoog mogelijke prijs) liggen niet gelijk aan het belang van de opdrachtgever (een zo laag mogelijke prijs) en houdt dus een moreel risico in.

Verkopers of verhuurders lopen weer het risico dat de agent op het doen van de transactie zal sturen, ongeacht de vraag of dat tegen de hoogst haalbare prijs is. Ook de beloning voor de verkopende of verhuurende makelaar is vaak op provisiebasis. Dit heeft tot gevolg dat het zoeken naar een andere koper die meer over heeft voor het vastgoed alleen gebeurt als de extra te verdienen provisie opweegt tegen de extra door de makelaar te maken kosten. Het is voor de opdrachtgever in deze situatie dus niet per definitie goed in te schatten of de makelaar de maximale inspanning heeft geleverd om de hoogste prijs te realiseren.

Morele risico's bij opdrachtgevers en financiers

De vastgoedmarkt kent meer morele risico's. De interne beloningsstructuur bij opdrachtgevende partijen als vermogensbeheerders, verzekeraars en pensioenfondsen is niet altijd gericht op het optimale resultaat voor de belanghebbenden. Een beloning voor werknemers op basis van gerealiseerde omzet of transacties kan er toe leiden dat transacties plaatsvinden om het doen van de transactie. Zeker wanneer een controlerend orgaan dit vanuit een kennisachterstand onvoldoende kan beoordelen. Dit is niet per definitie in het belang van de belanghebbenden, de 'stakeholders'. Voor pensioenfondsen zijn dat bijvoorbeeld de pensioendeelnemers, voor verzekeraars zijn dat de aandeelhouders of de premiebetalende consumenten. Het zijn belanghebbenden die op een relatief grote afstand staan van het besluitvormingsproces rond kantorentransacties, wat de controlemogelijkheden op opportunistisch gedrag niet bevordert.

Ook kredietverstrekkers hebben te maken met een moreel risico bij beleggingstransacties in de kantorenmarkt. Banken financieren vaak een belangrijk deel (>50%) van een kantoorbelegging. Het verstrekken van een gezonde financiering is hier voor een bank in theorie het primaire belang. Wanneer de bank zich laat leiden door een overwaarding van de belegger of zijn betrokken adviseurs, neemt de bank ongewenst hoge risico's. Een bank dekt dit risico vaak af door zelf een taxatie te laten uitvoeren op de marktwaarde van het kantoor. Echter, ook de aan de bank adviserende vastgoedtaxateurs worden gewoonlijk weer afgerekend op basis van een provisie over de getaxeerde marktwaarde. Bij het afdekken van een moreel risico wordt de bank dus geconfronteerd met een nieuw moreel risico in de eigen principaal agent relatie met de taxateur.

Gesteld kan dus worden dat banken te maken hebben met verschillende morele risico's. Het risico is dat kantoren worden overgewaardeerd en banken op basis daarvan een hoger dan gewenste financiering verstrekken. De controle hierop is lastig. Zoals gezegd is de prijsvorming in de kantorenmarkt intransparant en zijn marktwaarden door de incurante markt lastig in te schatten. De marktwaarde wordt vaak gedefinieerd als de prijs die een bereidwillige koper en verkoper overeenkomen. Opmerkelijk genoeg verantwoordt een overeengekomen transactiesom dan in principe zelf de

marktconformiteit ervan. Voor de bank is het lastig deze 'marktwaarde' te betwisten. Echter, het systeem bevat wel een soort 'kringverwijzing'. Veel transacties komen zonder een financiering niet tot stand. De bank heeft hiermee zelf weer een bepalende rol in de prijsvorming.

Controle

De druk op banken om toe te zien dat geen overwaarderingen tot stand komen is dus groot. De prikkel voor banken om dat toezicht in de praktijk ook daadwerkelijk uit te oefenen is echter niet altijd optimaal. De inkomensstructuur van een bank heeft namelijk een tegengesteld belang in zich. Banken brengen voor de financiering van een kantoor vaak weer een provisie (percentage over de verstrekte lening) in rekening bij de kredietnemer. Een lagere marktwaarde van het kantoor is dan weliswaar het belang van een gezonde kredietverstrekking op lange termijn, maar niet in het belang van het bankresultaat op korte termijn. Zoals inmiddels bekend wordt het korte termijn verdienmodel van banken verder geholpen door de inkomsten die zijn gemoeid met het vervolgens weer opknippen en doorverkopen van de verstrekte financieringen. Wanneer dit securitiseren een doel op zich wordt voor banken, ontstaat druk om meer te financieren dan de risico's toestaan. Het is een moreel risico voor banken, dat schadelijk kan uitwerken voor hun aandeelhouders, klanten, andere 'stakeholders' en zelfs de markt (of een land) als geheel (een bonusbeleid voor betrokken werknemers bij banken versterkt dit).

Kortom, de beleggings- en verhuurmarkt voor kantoren kent verschillende principaal agent relaties en morele risico's. Het kan tot een transactiedreven markt leiden, waarbij opwaartse druk bestaat op de prijzen en opdrachtgevende instanties uiteindelijk schade wordt berokkend. Dat veel 'stakeholders' van betrokken partijen zoals aandeelhouders, verzekerden, spaarders, belastingbetalers, gepensioneerden en kleine participerende beleggers relatief ver van het transactieproces staan en een kennisachterstand hebben, verkleint dit risico niet. Aan de andere kant mag worden verwacht dat de markt enig zelfreinigend vermogen zal kennen. 'Stakeholders' van de betreffende opdrachtgevende organisaties zullen om strikt toezicht vragen wanneer hun belangen daadwerkelijk worden geschaad. Instanties als DNB, die toeziet op het gedrag van banken en institutionele beleggers, en AFM, die voor het financiële belang van consumenten staat, helpen daarbij. En het is niet voor niets dat adviseurs in de kantorenmarkt (net als in andere financiële markten) in de nasleep van de recente kredietcrisis meer en meer overgaan tot het aanbieden van hun diensten op basis van uurtarieven in plaats van provisie's.

3.4 Verwachtingen en cycliciteit

Een kantoor is een investeringsproduct met een lange levensduur. De technische levensduur van een kantoorgebouw bedraagt 40 tot 50 jaar. Economisch gezien kan een gebouw sneller verouderen; wanneer de kosten van het instandhouden van het gebouw niet meer opwegen tegen de opbrengsten. Dit kan verschillende oorzaken hebben, waaronder bijvoorbeeld veranderende gebruikersvoorkeuren of economische omstandigheden in het algemeen die de opbrengsten uit het kantoor onder druk zetten. Beleggers in kantoren hebben te maken met onzekerheden en een lange planhorizon. Verwachtingen en het kunnen waarden van zowel specifieke als systematische risico's spelen dan een belangrijke rol.

Het gedrag van beleggers in kantoren wijkt niet af van het gedrag van beleggers in andere vermogensmarkten. Leidend zijn rendementseisen, verwachtingen en risicoperceptie in het nemen van een beleggingsbeslissing. Er is geen aanleiding te veronderstellen dat beleggers in de kantorenmarkt bijvoorbeeld structureel te positieve verwachtingen hebben of risico's onderschatten. Op korte termijn kan hier wel sprake van zijn, net zoals beleggers in overige vermogensmarkten zich kunnen laten leiden door speculatieve verwachtingen. Ook sterk adaptieve verwachtingen (in combinatie met de gedempte en vertraagde prijsvorming) in een opgaande markt leiden tot overinvesteringen. Er ontstaat een luchtbel in de waarde van kantoren. Zo heeft in de aanloop naar de kredietcrisis een "Wall of money" en overkreditering voor records in transactievolumes in de kantoorbeleggingsmarkt gezorgd. Langdurige prijsstijgingen zorgden voor onderschatting van de risico's op prijsdaling. Zoals inmiddels bekend is deze hausse in de beleggingsmarkt gevolgd door een kredietcrisis. Door schaars kapitaal en risicomijdende beleggers (en hun financiers) is de beleggingsvraag weer ingezakt.

Verwachtingen spelen niet alleen een rol in de beleggingsmarkt maar ook in de andere deelmarkten. Gebruikers houden bij de keuze voor de huisvesting rekening met de (toekomstige) bedrijfsomvang. Verwachtingen omtrent eventuele groei of krimp wegen mee in de huisvestingsbeslissing. Daarnaast kent de personeelsbezetting bij veel bedrijven fluctuaties in lijn met de economische ontwikkeling. In een opgaande conjunctuur zal de werkgelegenheid toenemen en ruimtegebrek kunnen creëren bij bedrijven. In een neergaande conjunctuur zal de personeelsbezetting wellicht wat afnemen wat tot ruimte in de huisvesting leidt. De vraag is of de gebruiker groei of krimp goed kan inschatten en of daarop wordt ingespeeld met huisvestingsbeslissingen. Verwachtingen worden mede ingegeven door de economische situatie. In een typische huisvestingscyclus zijn bedrijven in een periode van laagconjunctuur afwachting met verhuisbeslissingen en krimpen mogelijk in. Wanneer de economie weer aantrekt wordt eerst de ontstane overcapaciteit benut waarna later de verhuisgeneigdheid toeneemt. Vanwege het lange verhuisproces (zeker wanneer ook een nieuwbouwproces moet worden doorlopen) komt de daadwerkelijke verhuizing niet zelden pas op het moment dat de conjunctuur weer is omgeslagen en het bedrijf wordt geconfronteerd met krimp.

Deze huisvestingscyclus in combinatie met lange reactietijden vanuit het (nieuwe) aanbod wordt vaak gezien als één van de oorzaken voor de sterke cyclus in de kantorenmarkt. Zeker gedurende perioden met een sterke werkgelegenheidsgroei en -krimp ontstaat een sterke cyclus. Krapte en grote leegstand in de kantorenmarkt wisselen elkaar af. Speculatief gedrag van ontwikkelaars versterken de cyclus. In tijden van krapte kan een ontwikkelaar 'op risico' gaan bouwen, dat wil zeggen zonder dat er een gebruiker is voor de nieuwbouw. De kantoren worden opgeleverd op het moment dat de markt is omgeslagen wat de leegstand vergroot.

3.5 Externe effecten

Leegstand is in de eerste plaats een probleem voor de markt, een bedrijfseconomisch probleem. Maar dat wil niet wil zeggen dat er geen aanleiding is voor de overheid om in te grijpen. Van de leegstand kunnen negatieve externe effecten uitgaan. Zo kan een grote leegstand een negatieve uitstraling hebben op het vestigingsklimaat van een kantorenmarkt en de

(internationale) concurrentiepositie als aantrekkelijke kantoorlocatie verslechteren. Ook kan een grote leegstand de leefbaarheid in en rond een kantoorlocatie aantasten.

De externe effecten treden niet direct op in de nieuwbouwlocatie maar, zoals gezegd, mogelijk wel in de bestaande voorraad of in de kwaliteit van de kantorenmarkt als geheel. In een vervangingsmarkt neemt de voorraad in gebruik niet meer toe, wat betekent dat organisaties die verhuizen naar nieuwbouw aan het eind van de verhuisketen leegstand creëren in bestaande kantoren. Hierbij is altijd sprake van bedrijfseconomische gevolgen voor de eigenaren van de bestaande kantoren en in sommige gevallen ook van negatieve externe effecten.

Externe effecten zijn een vorm van marktfalen en kunnen van hieruit aanleiding zijn voor overheidsinterventies. De overheid kan, met het oog op maatschappelijke kosten, binnen het uitgiftebeleid een bredere afweging maken dan de bedrijfseconomische. Zeker nu van een uitbreidingsmarkt geen sprake meer is, heeft het toevoegen van nieuwbouw consequenties voor de leegstand in de kantorenmarkt. De externe effecten die daarvan uitgaan dienen geprijsd en meegewogen te worden. Hoewel zicht op de bedrijfseconomische business case voor de gemeente van belang blijft, strekt het uitgiftebeleid hiermee verder dan enkel de eerder beschreven residuele rekensom.

De relatie tussen externe effecten en de overige in dit hoofdstuk genoemde marktimperfecties is indirect. De marktimperfecties versterken de kantorencyclus en in een opgaande markt ontstaat hierdoor ook meer leegstand. En de externe effecten die daarvan uitgaan kunnen aanleiding zijn om in te grijpen. Het beleid dient dan gericht te zijn op demping van de cyclus. Hoewel het dempen van conjunctuurycycli in het algemeen een lastige opgave blijkt, is in de praktijk van de kantorenmarkt al sprake van een dempend effect vanuit de overheid. Overheidspartijen manifesteren zich namelijk met name als gebruiker in de kantorenmarkt op het moment dat sprake is van een ruime markt. De huisvestingsbudgetten zijn minder afhankelijk van de economische groei en de overheid profiteert van de ruimte in de markt gedurende recessies. Het is één van de oorzaken voor de relatieve stabiliteit van de kantorenmarkt van Den Haag, waar de overheid de grootste gebruiker is in de markt.

3.6 Conclusie: marktfalen en kantorenleegstand

De kantorenmarkt is geen perfect functionerende markt. Kantoren zijn heterogene en niet eenvoudig te verhandelen investeringsgoederen. De prijsontwikkeling is beperkt transparant, gekenmerkt door demping en vertraging. Principaal agent problemen en de bijbehorende morele risico's kunnen daarnaast, zonder voldoende controle door de opdrachtgevers, een transactiegedreven markt creëren met een opwaartse druk op de prijsontwikkeling. Het zijn marktimperfecties die in een markt met sterk adaptieve en speculatieve verwachtingen van betrokken partijen verstoring werken, de marktcyclus versterken en tot 'bubbels' leiden.

De toch al aanwezige vertraging in het aanpassingsmechanisme van de markt vormt een vruchtbare bodem voor het ontstaan van deze beruchte kantorencycli. Dit uit zich niet alleen in bubbels in de prijzen maar (afhankelijk van de aanbodelasticiteit) ook in sterke fluctuaties in de nieuwbouwproductie en de kantorenleegstand. Verkeerde verwachtingen en vertraagde marktreacties leiden tot een sterke productiegolf, terwijl de vraag bij het op de

markt komen van de nieuwbouw met het omslaan van de conjunctuur wegvalt. Kenmerkend voor een cyclus is dat een opwaartse beweging wordt gevolgd door een neerwaartse. Overshooting wordt gevolgd door undershooting.

Marktimperfecties hebben geen fundamentele rol in het bestaan of ontstaan van structureel overaanbod. Weliswaar wordt de hevigheid in de cyclus vergroot waardoor de kans op overshooting toeneemt. Wat in de praktijk ook is gebeurd rond de eeuwwisseling. Maar er is geen aanleiding om te veronderstellen dat de marktimperfecties *structureel* tot overinvesteringen leiden. De leegstand is vooral een consequentie van de sterke (versterkte) cyclus. In principe corrigeert een neergang van de cyclus de onevenwichtigheid in de markt vanzelf, al is met betrekking tot leegstand een randvoorwaarde dat van een groeimarkt sprake is. Met de omslag naar een vervangingsmarkt in Nederland is het overaanbod echter structureel geworden.

Een rode draad in het bestaan van de marktimperfecties is het gebrek aan transparantie. De prijsontwikkeling is niet transparant en wordt gekenmerkt door demping en vertragingen. Het maakt het lastig om kantoren correct te waarderen. Het hanteren van uniforme marktinformatie en waarderingssystemen kan een eerste oplossing bieden. Het maakt de prijsvorming in de markt beter vergelijkbaar, wat actoren in staat stelt de risico's rond hun beslissingen te verkleinen. Meer transparantie en een evenwichtige prijsvorming in de markt bevorderen een betere afstemming van vraag en aanbod.

Niet alleen marktpartijen zelf hebben baat bij een betere afstemming tussen vraag en aanbod. Een goede afstemming tussen vraag en aanbod voorkomt een te sterke leegstandscyclus. De negatieve externe effecten die van de leegstand uitgaan (en de bedrijfseconomische effecten), worden hiermee beperkt. En het maakt ook het voeren van uitgiftebeleid door overheden efficiënter wanneer beter zicht bestaat op hoe vraag en aanbod zich tot elkaar verhouden. Overheid en marktpartijen hebben hier een gedeeld belang.

4 Beleid en kantorenleegstand

De kantorenmarkt heeft per definitie een grote relatie met de ruimtemarkt. Het toezien op het ruimtelijk gebruik is één van de kerntaken van de overheid. In een land waar ruimte schaars is en veel functies concurreren om dezelfde locaties is het van belang dat de overheid zorgdraagt voor een maatschappelijk gewenste inrichting van de ruimte. Ruimte is een collectief goed. Het verantwoordt overheidsparticipatie en de kantorenmarkt is dan ook onderdeel van het ruimtelijk-economisch beleid bij zowel gemeenten, provincies als Rijk. De sterke cyclus in de kantorenmarkt stelt beleidsmakers voor een uitdaging. In een opgaande markt ontstaat druk om nieuwe locaties uit te geven. Het faciliteren van (nieuw)bouwinitiatieven kan de (lokale) overheid financieel voordeel opleveren. In een neergaande markt kan de overheid daarentegen met een oplopende leegstand worden geconfronteerd, die ten koste kan gaan van de ruimtelijke kwaliteit, leefbaarheid en van verwachte inkomsten uit grond en belastingen. Het gevolg hiervan is dat de (lokale) overheid een bijna pro cyclisch beleid zal voeren. In een opgaande cyclus een meer faciliterend beleid en in een neergaande cyclus een (te) restrictief beleid met meer aandacht voor de problemen in de leegstand en de bijbehorende revitaliseringsopgave.

4.1 Ruimtelijke ordening

De rolverdeling tussen Rijk, provincies en gemeenten binnen de ruimtelijke ordening is vastgelegd in de Wet ruimtelijke ordening (Wro) uit 2008. De directe toewijzing van kantorenbouwlocaties is vooral in handen van de gemeenten. De gemeenten bepalen in bestemmingsplannen waar bedrijventerreinen en kantoorlocaties mogen komen. Deze bestemmingsplannen moeten echter passen binnen de structuurvisies die worden opgesteld door de gemeenten, de provincies en het Rijk. De structuurvisies maken vooraf duidelijk welk beleid (juridisch) doorwerkt naar lagere overheden. De structuurvisie van het Rijk, de Nota Ruimte uit 2006, schetst de contouren waar wel en niet mag worden gebouwd, waar 'groen' behouden blijft en wie beslist. De rijksoverheid heeft de intentie om deze nationale ruimtelijke doelen juridisch vast te leggen met een Algemene Maatregel van Bestuur.

De eindverantwoordelijkheid voor de ruimtelijke inrichting is in de Nota Ruimte grotendeels neergelegd bij de provincies en gemeenten onder het motto 'decentraal wat kan en centraal wat moet'. In de in 2008 opgestelde Wet Ruimtelijke Ordening (Wro) is verder invulling gegeven aan de verdeling van de verantwoordelijkheden tussen Rijk, provincies en gemeenten. In de Wro is vastgelegd dat provincies een structuurvisie dienen op te stellen. In een provinciale structuurvisie staat, al wat nauwkeuriger dan in de rijksstructuurvisie, waar nieuwe woonwijken, bedrijventerreinen, wegen, spoorlijnen, landbouwgebieden, recreatiegroen en natuurgebieden gesitueerd zijn.

Gemeenten zijn verplicht voor hun gehele grondgebied een structuurvisie op te stellen. Daarin worden de hoofdzaken van het ruimtelijk beleid van de

gemeente vastgelegd. Tevens wordt ingegaan op hoe de voorgenomen ontwikkelingen worden gerealiseerd. De structuurvisie bevat de toekomstvisie van de gemeenten. Een gemeentelijke structuurvisie is juridisch niet bindend maar vormt met de structuurvisies van provincie en Rijk het uitgangspunt voor de te maken bestemmingsplannen. Structuurvisies zijn wel zelfbindend voor het opstellende bestuursorgaan.

Een bestemmingsplan is het centrale instrument binnen de ruimtelijke ordening voor gemeenten. Het bestemmingsplan is juridisch bindend voor zowel burgers als de overheid. In een bestemmingsplan legt de gemeente vast wat de bestemming is, het gebruiksdoel van de grond en de daarop gevestigde gebouwen, bijvoorbeeld recreatie, kantoren, wonen. Daarnaast is met voorschriften aangegeven wat mag en wat niet mag in een gebied. Een bestemmingsplan is het belangrijkste ruimtelijk plan, omdat het rechten bevat waar iedereen een beroep op kan doen.

4.2 Gemeentelijk beleid

Het gemeentelijk bestemmingsplan is dus het belangrijkste instrument in de ruimtelijke ordening en juridisch bindend. De gemeente is hiermee wat betreft de ruimtelijke ordening de belangrijkste instantie bij het aanwijzen van kantoorlocaties. Gemeenten bepalen vervolgens door de vergunningafgifte of gebouwd mag worden. Gemeenten hechten over het algemeen een groot belang aan een sterke lokale kantorenmarkt. Bijzondere kantoorpanden en de huisvesting van belangrijke en grote kantoororganisaties verlenen een gemeente status en aanzien. De komst van kantoororganisaties staat indirect garant voor hoogwaardige werkgelegenheid en economische groei. Een goed ontwikkelde kantorensector geeft een gemeente een 'stedelijk en dynamisch' karakter en een gezonde kantorenmarkt is een graadmeter voor de economie.

Ook voor de financiële huishouding van de gemeente is een sterke kantorenmarkt aantrekkelijk. De ontwikkeling van nieuwe locaties gaat gepaard met gronduitgifte waarbij de grondinkomsten voor nieuwe kantoren binnen de grondexploitatie een groot deel van de inkomsten vormen. De vestiging van een nieuw kantoor levert de gemeente daarnaast OZB inkomsten gedurende de exploitatieperiode. Meer indirecte inkomsten ontstaan uit het meeverhuizen van de kantoorwerknemers naar de nieuwe locatie. Dit zijn bijvoorbeeld inkomsten uit de woningmarkt of gemeentelijke belastingen. Deze indirecte inkomsten uit de groei van een stad kunnen van groot belang zijn; een gemeente ontleent immers voor een belangrijk deel haar (financiële) bestaansrecht aan de omvang van de bevolking.

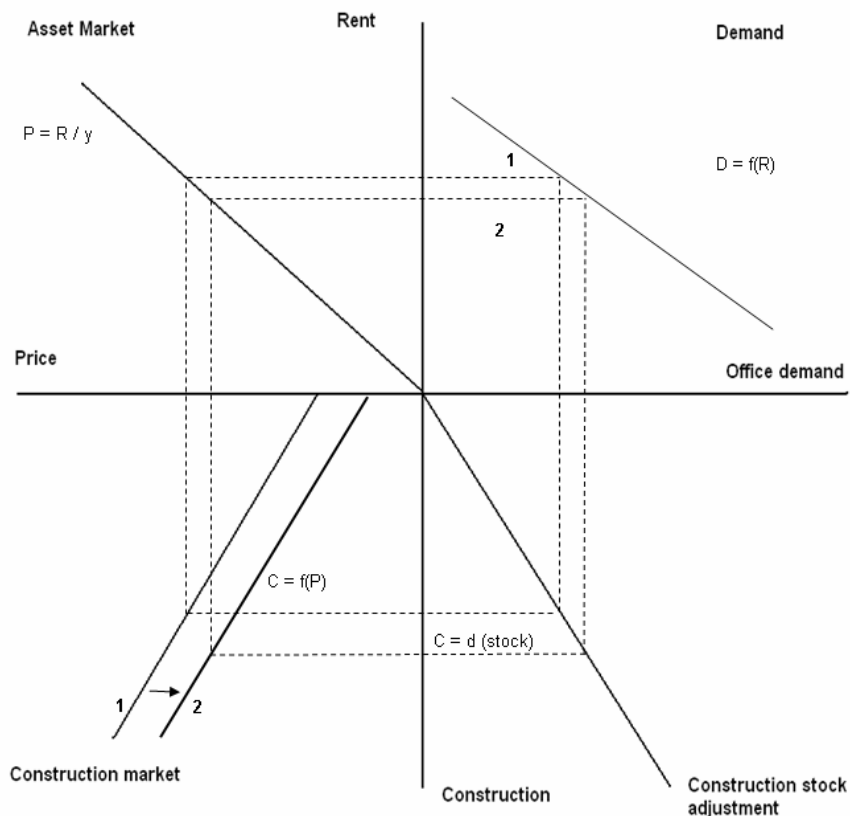
Genoemde inkomsten staan tegenover de kosten van de grondexploitatie, zoals het bouwrijp maken en kosten voor de inrichting van de infrastructuur, openbare ruimte of sociale voorzieningen. Meer indirecte kosten bestaan uit negatieve externe effecten als gevolg van het verdwijnen van 'groen' of oplopende maatschappelijke kosten op andere locaties die worden geraakt door het uitgeven van concurrerende nieuwe locaties. Zoals eerder gezegd, enkel het toevoegen van nieuwbouw zorgt voor economische veroudering van bestaande gebouwen. De veroudering van locaties kan maatschappelijke kosten met zich meebrengen die eigenlijk zijn toe te schrijven aan het uitgeven van nieuwe locaties.

Het grote belang van de kantorenmarkt voor de lokale economie heeft tot gevolg dat gemeenten een prikkel hebben een stimulerend kantorenbeleid te voeren. Kantoorontwikkelingen hebben binnen de gemeente een prominente plek in de ruimtelijk ordening. Het leidt zelfs tot enige mate van beleidsconcurrentie. Gemeenten concurreren met elkaar om het binnenhalen van grote kantoorgebruikers. Het zet druk op het grondprijnsbeleid. Veel gemeenten kennen daarnaast vaak forse verhuissubsidies toe aan nieuwe kantoorvestigingen. Het heeft kenmerken van een prisoners' dilemma voor de gemeenten. Met een gecoördineerd ruimtelijk beleid zouden de totale inkomsten uit de kantorenmarkt voor de gemeenten hoger zijn, de concurrentie leidt echter tot (te) lage opbrengsten en werkt verstorend op het functioneren van de kantorenmarkt.

Het 4Q model uit hoofdstuk 2 laat zien hoe het overheidsbeleid de kantorendeelmarkten beïnvloedt. Het ruime kantorenbeleid verlaagt feitelijk de ontwikkelkosten van kantoren. De lagere bouwrijzen leiden in eerste instantie tot aanpassingen in de ontwikkelmarkt. De productiecurve in kwadrant drie verschuift naar rechts, van curve 1 naar curve 2. Het aanbod neemt hierdoor toe, wat bij een gelijkblijvende vraag tot lagere huurprijzen leidt. De beleggingswaarde daalt vervolgens, waardoor de productie weer afneemt en zo verder tot uiteindelijk een nieuw evenwicht wordt gevonden (van 1 naar 2). In de nieuwe situatie wordt meer kantoorruimte ontwikkeld en zijn de huurniveaus en beleggingsprijzen lager.

Gemeenten worden geconfronteerd met druk om een stimulerend uitgiftebeleid te voeren. In een opgaande markt is het verleidelijk om nieuwe kantoorontwikkelingen te realiseren. In een neergaande markt met veel leegstand bestaat druk om op te treden tegen de directe negatieve consequenties van de leegstand. Immers, indirect belemmert de leegstand een herstel van de markt, waardoor toekomstige inkomsten uit een weer opgaande cyclus lager uitvallen. Het mag duidelijk zijn dat in een opgaande markt het faciliterend beleid van de gemeenten de hevige productiecycclus in de kantorenmarkt in elk geval niet dempt.

Figuur 4.1 Stimulerend overheidsbeleid



Bewerking: EIB

4.3 Beleidsconcurrentie en kantorenleegstand

Binnen de gemeentegrenzen kan het overaanbod van nieuw te ontwikkelen kantoorlocaties tot leegstand in de kantorenmarkt leiden. Het toevoegen van nieuwbouw aan de kantorenmarkt zorgt voor een relatieve veroudering van de bestaande voorraad (Korteweg 2002). Bestaande gebouwen verliezen de concurrentie met de nieuwbouw, omdat nieuwbouw beter aansluit bij de geldende kwaliteitsnormen en gebruikersvoorkeuren. Het toevoegen van nieuwbouw kan dus indirect leiden tot een versnelde afschrijving op de bestaande kantorenvoorraad. Wanneer deze versnelde afschrijving niet kan worden genomen, omdat bijvoorbeeld extra vraag of andere alternatieven niet beschikbaar zijn, komen transformaties en herontwikkelingen niet tot stand en zal een ruim uitgiftebeleid tot een hoge leegstand leiden.

Leonie Janssen-Jansen (2010) constateert dat beleidsconcurrentie onder gemeenten heeft bijgedragen aan een ruim uitgiftebeleid van gemeenten en tot een zogenaamde ‘tragedy of the commons’ heeft geleid. Het gaat bij de tragedy

of the commons om het gemeenschappelijke gebruik van een goed of een dienst waar vrij en ongelimiteerd toegang tot is. De tragedie ontstaat als er geen regels zijn en dit goed door iedereen ongelimiteerd gebruikt wordt, waardoor het uitgeput raakt. Voor de markt als geheel is het een ongewenste uitkomst. Het gedrag dat leidt tot deze overbenutting kan vanuit het oogpunt van individuele partijen echter rationeel zijn. Als oplossing voor de 'tragedy of the commons' wordt gewoonlijk gewezen op het instellen van een zogenaamde 'social planner'. Dit is een besluitvormer die een afweging maakt van de belangen van alle betrokkenen (maatschappelijke kosten baten analyse) en op basis daarvan de uitkomsten stuurt.

De paradox van de 'tragedy of the commons' is zichtbaar in de kantorenmarkt. Vanuit gemeenten is het vanuit het eigen belang rationeel om een zeer ruim kantorenbeleid te voeren. Voor de markt als geheel kan dit echter tot ongewenste resultaten leiden, zoals overaanbod van kantoorlocaties, lage grondinkomsten en een inefficiënte ruimtelijke inrichting met een verspilling van de schaarse ruimte.

Dit vraagt om bovenregionale samenwerking (een bovenregionale 'social planner'). De 'tragedy of the commons' is een vorm van markt- en overheidsfalen, dat een grotere rol voor Rijk, provincies of andere bovenregionale verbanden verantwoordt dan tot op heden het geval is. Op dit aspect wordt feitelijk om een omslag in de beleidsvisie gevraagd, aangezien langere tijd juist een beleid is gevoerd richting decentralisatie ("lokaal wat kan, centraal wat moet"). De gemeente is inmiddels, zoals aangegeven, de belangrijkste instantie in het huidige ruimtelijk ordeningsbeleid van kantoorlocaties. Pas recent heeft het evenwicht in de kantorenmarkt een meer prominente plek op de beleidsagenda's van Rijk en provincies gekregen. Ook bij gemeenten zelf staat het overaanbod in de kantorenmarkt overigens hoger op de agenda, getuige onder meer de gezamenlijke initiatieven rond Plabeka, Provincie Utrecht, Actieprogramma Kantoren en regio Haaglanden. Een oplossing blijkt voornamelijk echter lastig te vinden, mede vanuit de grote belangen van de gemeenten in de kantorenmarkt.

5 Structurele leegstand: oorzaken en dynamiek

De kantorenmarkt is een markt waar exogene schokken langs een aanpassingsmechanisme tot een nieuw evenwicht leiden, waarbij het mechanisme wordt gekenmerkt door vertragingen en imperfecties. Het geeft een sterke marktcyclus met under- en overshooting. Concurrentie onder gemeenten en een resulterend stimulerend uitgiftebeleid versterken de productiecycclus en de onevenwichtigheden in de kantorenmarkt. De cyclus op zich leidt echter niet noodzakelijk tot langdurige, structurele leegstand. De huidige overcapaciteit vindt zijn oorsprong in andere oorzaken. Met zicht op de oorzaken van de huidige overcapaciteit en op basis van de analyse van de marktwerking, zijn de lijnen te schetsen waarlangs de kantorenleegstand zich op (middel)lange termijn zal ontwikkelen. Conclusie is dat met name de incurante leegstand verder kan oplopen wanneer geen initiatieven komen vanuit markt en overheid om dit tegen te gaan.

5.1 Oorzaken structurele leegstand

De Nederlandse kantorenmarkt wordt gekenmerkt door een omvangrijk structureel overaanbod van zo'n 4 miljoen vierkante meter. Hoewel al aan het begin van de jaren negentig sprake was van een omvangrijke leegstand in de kantorenmarkt, is de huidige leegstand met name ontstaan rond de eeuwwisseling. Mede op basis van de voorgaande analyse kunnen hier de volgende oorzaken voor worden gegeven.

1. Trendbreuk in het kantoorgebruik

Na de eeuwwisseling heeft zich een trendbreuk in het kantoorgebruik gemanifesteerd. Kantoorgebruikers gaan steeds efficiënter om met het ruimtegebruik van werknemers waardoor de kantoorbehoefte, ondanks een eerst nog toenemende kantoorwerkgelegenheid, stagneert. Omdat de nieuwbouwproductie op een hoog niveau lag en is gebleven, loopt de leegstand op. Het betekent ook een trendbreuk voor de kantorenmarkt. Leegstand is een bekend fenomeen in de sterk cyclische kantorenmarkt, maar omdat de markt altijd een groeimarkt is geweest, loste de leegstand meestal vanzelf op. Met de trendbreuk in de kantoorbehoefte is daar deze keer geen sprake van. Ook in de toekomst blijft vraagherstel achterwege, zelfs als trends richting 'het nieuwe werken' en een steeds efficiënter ruimtegebruik hun top bereiken. De reden ligt bij de omslag in de arbeidsmarkt. Wellicht treedt op korte termijn enig herstel op, maar de werkgelegenheid zal – als gevolg van demografische factoren – naar verwachting structureel geen groei meer vertonen en mogelijk zelfs licht krimpen. De leegstand kan deze keer niet vanuit de vraag worden opgelost, vandaar dat nu sprake is van structurele leegstand.

2. Blijvend hoge nieuwbouwproductie

In een periode met een sterke werkgelegenheids groei (vlak voor de eeuwwisseling) of met veel goedkoop kapitaal beschikbaar voor nieuwe investeringen (zoals na 2002), wordt de uitbreidings- c.q. vervangingsvraag naar

nieuwe kantoren en locaties sterk gestimuleerd. Het gegeven dat nieuwbouw beter aansluit bij de veranderende gebruikersvoorkeuren op het gebied van het 'nieuwe werken' en locatiekwaliteit dan bestaande kantoren, stimuleert de vraag verder. Daarbij betekent een verhuizing niet zelden een besparing op de huisvestingslasten van de kantoorgebruiker, door de efficiëntere huisvestingsmogelijkheden en lage kapitaalkosten. De sterke vraag naar nieuwbouw wordt tot op zekere hoogte gefaciliteerd door gemeenten. Gemeenten hanteren een ruim uitgiftebeleid, mede vanuit een beleid gericht op lokale economische groei, maar ook door coördinatieproblemen en beleidsconcurrentie met andere gemeenten. De vraag naar nieuwe kantoren leidt hierdoor niet tot sterke prijsstijgingen, maar tot een sterke productiestijging. De kantorenmarkt kent in feite een hoge aanbodelasticiteit. Een toename in de vraag leidt hierdoor niet tot prijsstijgingen, zoals bijvoorbeeld in de inelastische woningmarkt of in de kantorenmarkt van eind jaren negentig, maar tot extra productie. Omdat, zoals aangegeven, de markt tegelijkertijd verandert van een uitbreidingsmarkt naar een verplaatsingsmarkt, loopt de leegstand op.

3. Weinig onttrekkingen

Herontwikkelingen en transformaties komen beperkt tot stand. Ondanks een steeds verder oplopende leegstand in de kantorenmarkt, blijven de onttrekkingen aan de kantorenvoorraad ver achter bij de nieuwbouwproductie. Het betekent, gezien de trendbreuk in de vraagontwikkeling, dat de leegstand per saldo blijft oplopen. Het is de derde oorzaak voor het bestaan van het huidige overaanbod. De kantorenmarkt blijkt tot dusver slecht in staat te zijn het eigen 'residu' op te ruimen en de leegstaande kantoren te transformeren of herontwikkelen. Dat de aandacht van markt en gemeenten de achterliggende periode vooral lijkt te liggen op de ontwikkeling van nieuwbouwlocaties helpt niet.

Het ontstaan en het bestaan van de kantorenleegstand zijn dus te verklaren. Het is echter de vraag in hoeverre de structurele leegstand in de kantorenmarkt naar de toekomst wordt opgelost. Verwacht mag worden dat de markt zal reageren op het structurele overaanbod en dat hierdoor de leegstand zal worden teruggedrongen: het 'zelfreinigend vermogen' van de markt. Enerzijds heeft dat betrekking op het gedrag van de betrokken partijen in de nieuwbouwmarkt (zie voornoemde punten 1 en 2), anderzijds op de dynamiek die ontstaat in de leegstand op zich (punt 3).

5.2 Zelfreinigend vermogen van de markt

Het onvoorziene uiteenlopen van vraag en aanbod is één van de oorzaken voor het ontstaan van het huidige structurele overaanbod. Inmiddels is de consensus in de markt dat de vraag van kantoorgebruikers voorlopig niet verder zal toenemen. De actualiteit laat dan ook een sterke terugval zien in nieuwbouwproductie en -plannen. Gemeenten zijn terughoudend geworden met het uitgeven van nieuwe locaties en gebruikers zijn terughoudend met verhuis- en investeringsbeslissingen, mede in het licht van onzekere economische vooruitzichten. Het is niet onmogelijk dat deze consensus in de markt en de resulterende voorzichtigheid bij marktpartijen uiteindelijk leidt tot 'undershooting', maar dat zal de toekomst moeten leren.

Beschikbaarheid van goedkoop kapitaal

De beschikbaarheid van goedkoop kapitaal, vanuit enerzijds de lage kapitaalmarktrente en anderzijds de lage waardering van risico's rond het beleggen (in kantoren), heeft in de aanloop naar de kredietcrisis voor blijvend hoge investeringen in de kantorenmarkt gezorgd, ondanks de al opgelopen leegstand na 2002. De investeringen zijn mede dankzij een ruim ruimtelijk beleid deels neergeslagen in nieuwbouw, wat de toch al hoge leegstand in de bestaande voorraad niet heeft teruggedrongen. Door de kredietcrisis en het daarop volgende sterkere risicobewustzijn bij beleggers en financiers ligt het voor de hand dat in de toekomst de investeringen af zullen nemen. De risicovrije rente ligt weliswaar nog steeds op een historisch laag niveau, maar de risicowaardering bij investeerders is sterk toegenomen. Het leidt tot een kantorenmarkt met twee gezichten. Kantoorprojecten met een laag risico, door bijvoorbeeld een langdurige binding van een huurder of een unieke waardevaste locatie, kennen lage kapitaalkosten en dus hoge prijzen.

Indicatief zijn de scherpe rendementseisen die beleggers inmiddels weer bereid zijn te rekenen voor deze kantoren. Het zijn rendementseisen vergelijkbaar met de prijzen van voor de kredietcrisis. De kantorenmarkt laat feitelijk hetzelfde zien als de markt voor staatsobligaties: prijzen voor 'risicoloze' Duitse en Nederlandse staatsobligaties zijn momenteel hoger dan ooit terwijl prijzen voor staatsobligaties van risicolanden als Griekenland, Portugal en Ierland significant lager liggen. En ook in andere vermogensmarkten is dit zichtbaar. In het Financieel Dagblad van 28 oktober is te lezen dat in de fusiemarkt "[v]oor goed lopende bedrijven, die immuun zijn voor de crisis, zelfs alweer prijzen worden betaald die in de buurt komen van het topjaar 2007". Bedrijven zijn dus alweer bereid elkaar tegen de topprijzen van 2007 over te nemen.

Het is buiten de context van dit rapport om te voorspellen hoe deze situatie in de internationale kapitaalmarkten zich zal ontwikkelen. Vooralsnog is voor kwalitatief hoogwaardige kantoorprojecten in elk geval goedkoop kapitaal beschikbaar. Het kan er toe leiden dat nieuwbouw, ondanks het overaanbod in de kantorenmarkt, voor gebruikers voordelig blijft. En dat dus een zekere mate van nieuwbouwproductie (en nieuwe leegstand) zal blijven bestaan.

Ruimte elasticiteit

Het besef bij gemeenten is toegenomen dat een stimulerend ruimtelijk beleid voor nieuwbouwlocaties tot problemen leidt voor bestaande locaties. De kantorenmarkt is namelijk een verplaatsingsmarkt geworden en organisaties die verhuizen naar nieuwbouw laten leegstand achter. De leegstand zal zichzelf niet oplossen zoals in voorgaande crisis. Het bestaan van deze leegstand kan ongewenste maatschappelijke kosten met zich meebrengen op het gebied van leefbaarheid en ruimtelijke kwaliteit. Stimuleren van nieuwbouwlocaties heeft niet alleen bedrijfseconomische consequenties voor de eigenaren van de leegkomende bestaande kantoren, maar brengt dan ook impliciet maatschappelijke kosten met zich mee. Dat (lagere) overheden zich hier in toenemende mate van bewust zijn, kan tot gevolg hebben dat een stringenter ruimtelijk beleid zal worden gevoerd. Of dat hogere grondprijzen zullen worden berekend. Bijvoorbeeld als vergoeding voor de maatschappelijke kosten die het uitgeven van nieuwe kantoorlocaties met zich mee kan brengen. In beide gevallen is sprake van een rem op de ruimtevrage.

Prijsaanpassing

Nieuwbouw is mede door de beschikbaarheid van goedkoop kapitaal en (vaak nog steeds) ruim gemeentelijk beleid aantrekkelijk voor gebruikers. De concurrentie met het bestaande overaanbod zal echter onvermijdelijk toenemen. Op termijn gaan beleggers en hun financiers het verlies nemen en zullen de (huur)prijzen van bestaande kantoren worden verlaagd. Het maakt nieuwbouw relatief duurder. Weliswaar rekenen beleggers, zoals gezegd, weer met rendementseisen van voor de kredietcrisis. Maar de verlaging van de huurprijzen zorgt voor een lagere kasstroom voor de belegger, die dan een lagere prijs voor het kantoor zal betalen. Hoe groot het effect van de huurprijzverlaging precies is, hangt af van de prijselasticiteit van de vraag gecombineerd met de vraag in hoeverre nieuwbouwkantoren en bestaande (al dan niet gerenoveerde) kantoren elkaars substituten zijn. In hoeverre kan de bestaande voorraad op kwaliteit met nieuwbouw concurreren. Om hier uitspraak over te doen is zicht nodig op de kwaliteit van de huidige leegstand en bijbehorende locaties, alsmede een indicatie van de prijselasticiteit van de vraag van kantoorgebruikers.

Ontwikkeling in de vraag

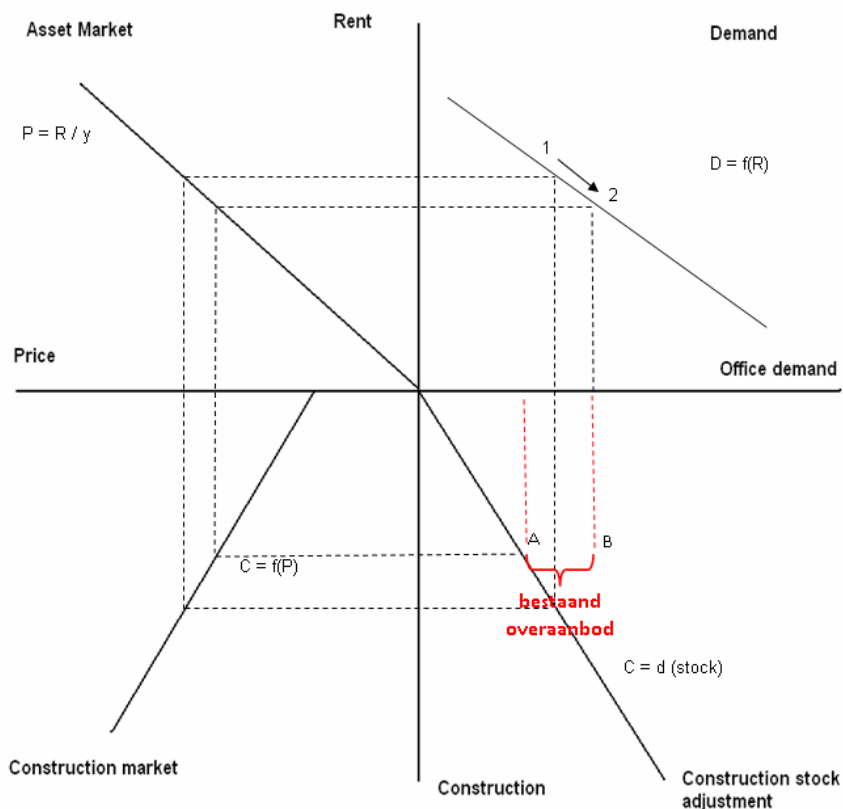
Over de prijselasticiteit van de vraag van kantoorgebruikers is weinig bekend. In de praktijk mag echter wel degelijk enige prijselasticiteit worden verwacht. Sterke prijsverlaging kan gebruikers ertoe verleiden grotere werkplekken in gebruik te nemen of te kiezen voor een hogere kwaliteit van de gevestigde locatie. Beide trends zijn in de markt zichtbaar. Hoogwaardige locaties binnen de kantorensteden winnen de concurrentie van meer perifere locaties, waar de leegstand het snelst oploopt. En in sommige gevallen kiezen bedrijven daadwerkelijk voor grotere werkplekken, al gaat hier (met name in de nieuwbouw) de trend van 'het nieuwe werken' weer tegen in. Ook zijn er aanwijzingen dat bestaande leegstand nieuwe bedrijvigheid trekt. De prijsverlaging trekt bijvoorbeeld kleine mkb-ers, zzp-ers of innovatieve, startende organisaties. In het buitenland zijn hier voorbeelden van, zoals de dynamiek die onder meer na de crisis van begin jaren negentig in Londen en sommige steden van de VS zichtbaar was. Ook organisaties die nu gehuisvest zijn in een bedrijfsverzamelgebouw kiezen ervoor de kantooractiviteiten te verhuizen naar een zelfstandig kantoorgebouw. Deze praktijkvoorbeelden zijn samen te vatten onder de noemer 'prijselasticiteit van de vraag'. Zicht op de omvang van deze prijselasticiteit ontbreekt echter; het onderzoek in deze richting is onvoldoende ontwikkeld.

5.3 Aanpassingsmechanisme

In hoofdstuk 2 is het 4Q model gepresenteerd dat het aanpassingsmechanisme van de markt verklaart. Het 4Q model biedt daarmee een instrument waarmee de marktrespons op het overaanbod gevisualiseerd kan worden. In figuur 5.1 is de dynamiek beschreven. Vanuit een evenwichtssituatie (1) wordt verondersteld dat huurprijzverlagingen zullen leiden tot een toename van de vraag en het geleidelijk oplossen van het overaanbod. Afhankelijk van de prijs(in)elasticiteit van de vraag zet de prijsverlaging door tot het overaanbod grotendeels is opgenomen door de extra gecreëerde vraag. Hoe prijselastischer de vraag, hoe minder groot de prijsverlaging dient te zijn. In de nieuwe evenwichtssituatie (2) heeft de prijsverlaging er voor gezorgd dat de nieuwbouwproductie wordt gedrukt en het overaanbod in gebruik is genomen (het overaanbod staat voor het verschil tussen "A" en "B" in figuur 5.1).

Van een evenwichtige situatie is echter geen sprake. De kantoorhuren zijn te laag, waardoor de nieuwbouwproductie wordt geremd. De nieuwbouwproductie valt zelfs dusdanig ver terug dat er technisch gesproken meer wordt afgeschreven dan er ter vervanging wordt bijgebouwd. De netto investeringen in kantoren zijn negatief. In theorie betekent het dat er meer gesloopt wordt dan er wordt bijgebouwd. In de praktijk van de kantorenmarkt zal dit zich vooral uiten in de al genoemde tweedeling in de markt. Het aanbod van incurante kantoren neemt toe, terwijl in deelsegmenten van het hogere segment meer balans ontstaat. Het aanpassingsproces is overigens niet iets van de korte termijn, gezien het aanzienlijke huidige overaanbod en de lange afschrijvingstermijnen van 40/50 jaar.

Figuur 5.1 Marktrespons op overaanbod situatie



Bewerking: EIB

Het aanpassingsmechanisme is in de markt al zichtbaar, gezien de in de praktijk dalende huren en de rem op de nieuwbouw. Daarnaast speelt de markt op de situatie in. Door de ontwikkeling van innovatieve kantoren (duurzaam, efficiënt), die beter aansluiten bij de huidige gebruikerswensen ('nieuwe werken'), veroudert de bestaande voorraad economisch gezien sneller. De courante voorraad neemt af, de incurante voorraad neemt toe.

Belangrijke aanname in het model is dat door de huurprijsverlagingen daadwerkelijk de vraag gestimuleerd kan worden. Het veronderstelt in elk geval enige prijselasticiteit van de vraag. Zoals eerder aangegeven is de consensus in de markt, dat de vraag de komende periode autonoom in elk geval niet sterk zal toenemen. Van grote werkgelegenheidsgroei is geen sprake meer en het gemiddeld ruimtegebruik per werknemer lijkt eerder af dan toe te nemen. Wanneer hierdoor de vraag per saldo zelfs afneemt, zal de vraagcurve in kwadrant I van het 4Q model naar links verschuiven (zie ook figuur 2.3). Het overaanbod loopt op en huurprijzen komen verder onder druk.

Zoals gezegd, mag worden verwacht dat ook gemeenten zullen reageren en het kantorenbeleid gaan heroverwegen. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat gemeenten het uitgiftebeleid verkrappen. Het kan de nieuwbouwproductie verder afremmen, waardoor evenwicht in de markt voor courante kantoren sneller zal terugkeren (zie figuur 4.3, omgekeerde dynamiek). De netto investeringen vallen nog negatiever uit.

5.4 Tweedeling in de markt

De dynamiek in de kantorenmarkt volgens het 4Q model veronderstelt dat een tweedeling in de markt ontstaat. Aan de ene kant zien we een segment met kantoren waar vraag naar is, aan de andere kant ontstaat een segment met incurante, afgeschreven kantoren. De kantoren vallen, figuurlijk gezegd, buiten het 4Q model en buiten de markt. Daadwerkelijke sloop van deze 'kansloze kantoren league' komt echter moeizaam tot stand. Het is in paragraaf 5.1 genoemd als derde oorzaak voor het ontstaan van het huidige overaanbod. Achterblijvende onttrekkingen van incurante kantoren dreigen de leegstand in de toekomst verder te doen oplopen, zelfs wanneer de nieuwbouwproductie fors daalt.

Ter indicatie, met een historisch gemiddelde nieuwbouwproductie van zo'n 800.000 vierkante meter per jaar en onttrekkingen aan de kantorenvorraad van zo'n 100.000 vierkante meter per jaar mag duidelijk zijn dat niet snel evenwicht zal ontstaan tussen nieuwbouw en onttrekkingen. In een onveranderde markt zal per saldo de leegstand met 700.000 vierkante meter per jaar verder oplopen. Zelfs met een halvering van de nieuwbouwproductie zal de leegstand blijven oplopen. Daarnaast is het de vraag of een dergelijke productiedaling op middellange termijn haalbaar en wenselijk is, gezien de grote voorraad aan nieuwbouwplannen en de blijvende vraag van gebruikers naar nieuwe kantoren.

Kortom, wil de leegstand daadwerkelijk significant gaan afnemen, dan zal het aantal onttrekkingen sterk moeten toenemen. De vraag is waarom transformaties en herontwikkelingen niet tot stand komen en of in de toekomst mag worden verwacht dat hier vanuit de markt verandering in komt. Waarom transformaties en herontwikkelingen niet tot stand komen is onderwerp van verschillende studies geweest (bijvoorbeeld Provincie Utrecht). Het probleem dat vaak wordt genoemd is de hoge boekwaarde van de lege kantoren. Transformatie en herontwikkeling zijn zonder een forse afwaardering op het bestaande kantoor bedrijfseconomisch vaak niet rendabel. Er lijkt sprake van een neerwaartse prijsstarheid. Op korte termijn kunnen 'loss aversion' bij beleggers (aversie om het verlies te nemen) of problemen bij hun financiers daar inderdaad voor zorgen. Op lange termijn zal de eigenaar van het

lege kantoor echter gaan afwaarderen. Leegstand betekent in het licht van doorlopende kosten feitelijk een negatief rendement voor de eigenaar en komt dus neer op kapitaalvernietiging.

Belemmeringen bij transformatie of herontwikkeling

In de praktijk kan sprake zijn van belemmeringen die verhinderen dat herontwikkeling of transformatie tot stand komt. Belemmeringen bestaan vanuit bijvoorbeeld regelgeving, fiscaliteit of onvermogen bij de eigenaar. Het zicht op het bestaan van deze belemmeringen neemt recentelijk op initiatief van markt- en overheidspartijen snel toe. Het ligt voor de hand dat in de toekomst dergelijke, meer institutionele belemmeringen, rendabele projecten steeds minder gaan tegenhouden.

Een ander aspect is dat potentiële opbrengsten van renovaties of nieuwe bestemmingen niet ten volle kunnen worden benut. Op kantoorlocaties die kampen met veroudering is het eigendom vaak versnipperd. Hoewel een herstructurering van de locatie vraagt om een gezamenlijke investering van alle belanghebbenden, belemmeren coördinatieproblemen dat dit tot stand komt. Terwijl collectief investeringen nodig zijn, kan het voor een individuele partij juist rationeel zijn om niet te investeren. Het lokt 'free rider' gedrag uit. De vastgoedeigenaren bevinden zich in een prisoners' dilemma. Het probleem heeft daarnaast een paradox in zich. Om de kosten voor revitalisering te beperken is het verstandig veroudering van locaties in een vroeg stadium te voorkomen. Maar juist in dit stadium is het gevoel van urgentie bij de betrokken vastgoedeigenaren nog beperkt en het risico op free rider gedrag het grootst. Het is een probleem dat zich, zonder bemiddeling van buitenaf, in de toekomst niet eenvoudig oplost. Zelfs met positieve 'opportunity costs' kan de leegstand langdurig blijven bestaan. Het kan aanleiding vormen voor de overheid om in te grijpen en bijvoorbeeld een initiërende en/of coördinerende rol op zich te nemen. In het geval dat per saldo sterk positieve (maatschappelijke) baten optreden kan de overheid daarnaast overwegen mee te investeren in herstructurering en revitalisering van verouderde locaties.

Maar het is niet gezegd dat uiteindelijk in alle gevallen ook daadwerkelijk reële alternatieven bestaan voor de leegstaande kantoren. Aan een herontwikkeling of transformatie kunnen dusdanig grote kosten zijn verbonden, of het kan dusdanig weinig opleveren, dat doorexploiteren van de leegstand het minst verliesgevende alternatief is en dus optimaal voor de eigenaar. De 'opportunity costs' zijn negatief. Zonder interventie van de overheid zal deze situatie blijven bestaan. De overheid kan met negatieve prikkels als leegstandsheffingen of zelfs onteigeningen proberen het proces te versnellen. Meer positieve benadering is het vanuit een maatschappelijk fonds opkopen van incurante kantoren en de locatie te herbestemmen naar bijvoorbeeld 'groen' of landbouw. In verschillende grote steden in de VS is hier ervaring mee opgedaan, al zijn het projecten waar (per definitie) geld bij moet. Andere positieve prikkels zijn slooppremies of het bieden van fiscale voordelen, waar onder meer in Engeland ervaring mee is opgedaan. Vast staat in elk geval dat zonder overheidsinterventie deze incurante kantoren langdurig leeg blijven staan.

6 Leegstandsontwikkeling in de praktijk

In hoofdstuk 5 zijn verschillende lijnen geschetst waarlangs de leegstand in de kantorenmarkt zich op de (middel)lange termijn zal ontwikkelen. De verwachting is dat een prijsverlaging in de bestaande voorraad de nieuwbouwproductie voorlopig zal drukken. Afhankelijk van de prijselasticiteit creëert de prijsdaling extra vraag wat de leegstand doet afnemen. Ook gemeenten zullen met het besef dat de markt een verplaatsingsmarkt is geworden in de toekomst waarschijnlijk restrictiever omgaan met het uitgiftebeleid. De incurante voorraad kantoren zal volgens verwachting niet snel afnemen, ondanks dat hier een toenemende aandacht voor komt. De meer analytische beschouwing uit de voorgaande hoofdstukken en de vervolgens uitgesproken verwachting wordt in dit hoofdstuk getoetst aan de daadwerkelijke ontwikkeling van enkele internationale kantorenmarkten in de praktijk. De vergelijkende analyse zet de marktvisie in perspectief en geeft een aantal 'best practices' hoe kantorenmarkten met leegstand en onttrekkingen omgaan. De vergelijking is vooral kwalitatief, maar waar mogelijk is de ontwikkeling van de kantorenmarkt ook gekwantificeerd.

6.1 Inleiding: case study kantorenmarkten

De kantorencyclus is een internationaal fenomeen en wetenschappelijk ook internationaal beschreven. De huisvestingscyclus van organisaties en de lange reactietijden van betrokken marktpartijen is een eigenschap van alle kantorenmarkten. Hetzelfde geldt voor de bestaande marktimperfecties. Toch laten niet alle internationale kantorenmarkten eenzelfde ontwikkeling zien. Aangevoerd is bijvoorbeeld dat een sterke werkgelegenheidsgroei een belangrijke indicator kan zijn voor de hevigheid van de cyclus (zie bijvoorbeeld Brounen et al 2009). Een interessante constatering, aangezien de Nederlandse kantorenmarkt per saldo geen sterke werkgelegenheidsgroei meer zal kennen. Ook verschillen de internationale kantorenmarkten op institutionele kenmerken als regelgeving en rol van de (lokale) overheden.

In het onderzoek is de leegstandsontwikkeling in de kantorenmarkten van Amsterdam, Londen, Parijs, Frankfurt, Bonn, Tokyo en Detroit met elkaar vergeleken. De analyse gaat in op de marktsituatie van de afgelopen jaren. Er worden oorzaken gegeven van hoge of lage leegstand en beschreven wordt hoe markt en/of overheid gereageerd hebben. Het doel is om de relatie te leggen met de verwachte ontwikkeling in de kantorenleegstand in Nederland. Deze relatie zal worden gelegd in paragraaf 6.3 waar ook wordt ingegaan op mogelijk te trekken lessen. In navolgende paragraaf volgt eerst de beschrijving van de onderzochte kantorenmarkten.

6.2 Vergelijkende analyse

Amsterdam

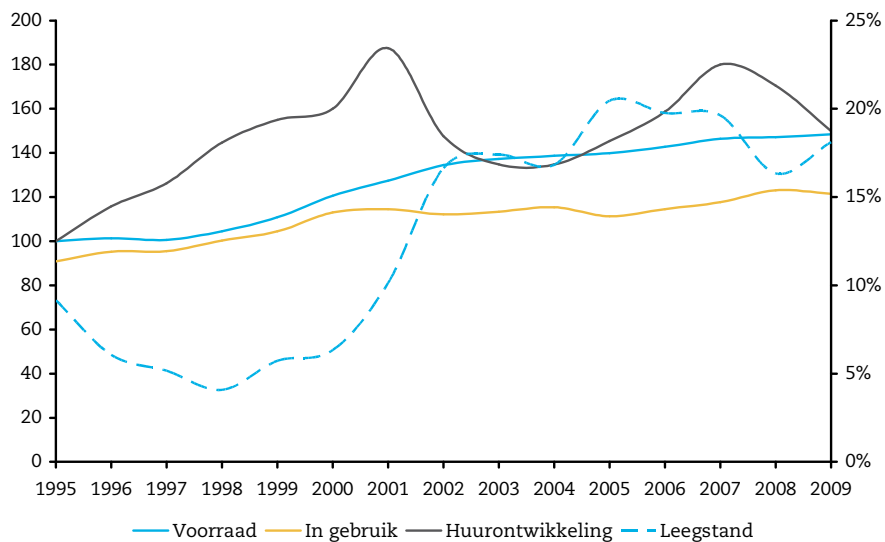
De kantorenmarkt van Amsterdam kent aan het begin van deze eeuw een bijzonder lage leegstand. Daarna is de leegstand snel opgelopen, vooral door het op de markt komen van grote hoeveelheden op risico ontwikkelde

nieuwbouw. De vraag is daarbij achter gebleven waardoor de leegstand niet is teruggelopen. Wat niet wil zeggen dat geen sprake was van dynamiek in de markt, een groot deel van de nieuwbouw is inmiddels gevuld en de leegstand is vooral ontstaan in achtergelaten, oudere gebouwen.

Het grond uitgiftebeleid van veel Nederlandse gemeenten, waaronder dat in Amsterdam, versterkt de kantorencyclus. Als gevolg van een hoge leegstand begin jaren negentig is lange tijd terughoudend omgegaan met nieuwbouwplannen. Met het toenemen van de krapte in de markt is (speculatieve) nieuwbouw in toenemende mate toegestaan. Zoals aangegeven betekent deze hoge ruimte elasticiteit dat een opgaande cyclus vooral neerslaat in nieuwbouw in plaats van in de huurprijs. Waardoor uiteindelijk overaanbod ontstaat. Inmiddels is het beleid weer gericht op het terugdringen van nieuwbouwplannen.

Figuur 6.1 toont de ontwikkeling van de Amsterdamse kantorenmarkt. De leegstand (rechter as) is na 1995 sterk afgenomen om na de eeuwwisseling weer sterk op te lopen. Enkel gedurende de hoogconjunctuur van 2006-2008 loopt de leegstand iets terug, maar inmiddels ligt deze weer op ongeveer 20% van de voorraad. De ontwikkeling in de kantorenvorraad, de kantoorruimte in gebruik en de huurontwikkeling zijn afgezet tegen de linker as. De data zijn weergegeven in indexcijfers met als basisjaar 1995.

Figuur 6.1 Amsterdam



Bron: Bak, Savills, bewerking EIB

Opmerkelijk is de ontwikkeling in de kantoorhuur. Tussen 1995 en 2001 is de huur bijna verdubbeld, mede als gevolg van het toen restrictieve beleid. Dit beleid werd losgelaten en mede als gevolg van de sterke achterliggende werkgelegenheids groei en de ontstane krapte in de markt, is op grote schaal

(speculatief) nieuw gebouwd. Het uit zich in de sterke voorraadtoename tussen 1999 en 2002. Zoals gezegd, blijft tegelijkertijd de vraag achter en loopt de leegstand sterk op. De ruime markt heeft gevolgen voor de kantoorhuren die sterk afnemen na de piek in 2001 en tot op heden dat niveau niet meer hebben bereikt.

De leegstand in de (regio van) Amsterdam staat inmiddels hoog op de agenda bij beleidsmakers. De ruimtelijke kwaliteit en leefbaarheid in verouderde kantoorlocaties staat onder druk. Daarbij verstoort de hoge leegstand de dynamiek in de markt. Langdurig sterke prijsconcurrentie vanuit het overaanbod kan de nieuwbouwplannen rond Amsterdam Zuidas en het centraal station onder druk zetten, waardoor ruimtelijke ambities in deze locaties niet kunnen worden gerealiseerd. Het is een bedreiging voor de stad Amsterdam als hoogwaardige vestigingslocatie en dus de internationale concurrentiepositie. De urgentie wordt gevoeld en op bovenregionale schaal (Plabeka) wordt overleg gevoerd. Om de leegstand tegen te gaan, worden aan de ene kant de nieuwbouwmogelijkheden beperkt. In de zachte plancapaciteit is fors gesneden en ook de harde plannen worden heroverwogen. Ongewenste nieuwbouw wordt beperkt om zo het verder oplopen van de leegstand tegen te gaan. Tegelijkertijd komt meer inzet richting het revitaliseren van verouderde locaties, met onder meer de instelling van een 'kantorenloods'.

Londen

De leegstand in Londen piekt in 1992 op een percentage van 17% (zie figuur 6.2) en bereikt in 2007 het laagste punt van 4,4%. De economische recessie rond 1990 leidt tot een wegvallende vraag (opname, zie linker as figuur 6.2). De leegstand loopt op en de huren dalen. Pas na 1995 laat de kantorenmarkt herstel zien. De afgelopen 15 jaar volgen hevige kantorencycli elkaar in snel tempo op. Het uit zich tot twee keer toe in een verdubbeling respectievelijk halvering in de huurprijzen. Het is de cyclus die typerend is voor een sterk ruimte inelastische kantorenmarkt.

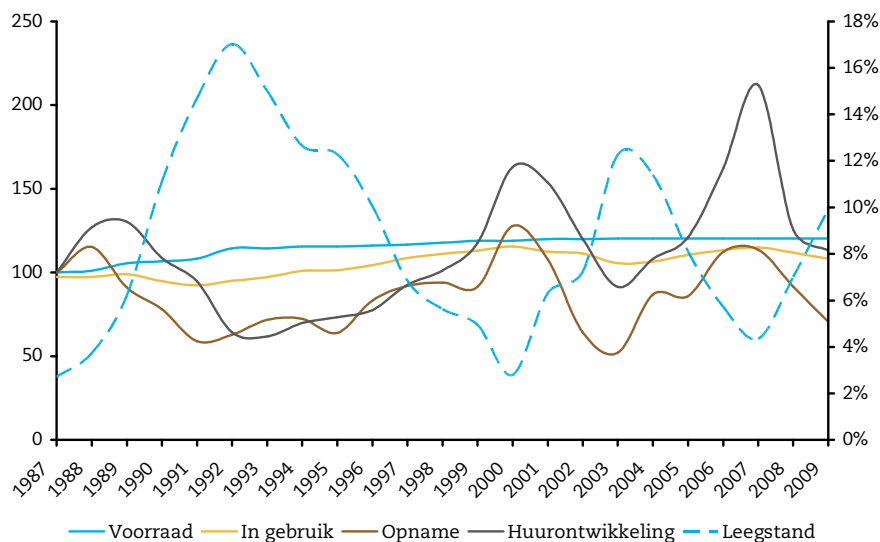
De leegstandsontwikkeling is met name conjunctureel. Dit is in overeenstemming met het RO-beleid in Engeland dat zeer restrictief is. Zo hanteert Engeland (lokaal) 'planning obligations', welke een een kantoor-voor-kantoorstelsel inhouden.

De financiële prikkels van het uitgeven van kantoorlocaties zijn beperkt voor lagere overheden. Grond is vaak in particulier bezit en veel belastinginkomsten op commercieel vastgoed gaan naar de rijksoverheid. Samen met andere externaliteiten (NIMBY) zorgt dit er voor dat er lokaal weinig prikkels zijn om kantoorlocaties te (laten) ontwikkelen. NIMBY is een acroniem van het Engelse Not In My Back Yard (Niet in mijn achtertuin). Men ziet wel de voordelen van een goede kantorenmarkt voor de lokale werkgelegenheid, maar niemand wil daar in de directe omgeving last van hebben.

Desondanks is leegstand voor beleidsmakers een actueel thema. Volgens een lokale makelaar wordt leegstand in Londen vooral als gunstig gezien voor de ontwikkeling van de lokale economie. Het biedt nieuwe vestigingsmogelijkheden en trekt nieuwe bedrijvigheid. Dit was dan ook, in combinatie met prijsverlagingen, mede de oorzaak voor de snel teruglopende leegstand na de piek in 1992. Het beleid is er eerder op gericht om transformaties van kantoorruimte tegen te houden dan te faciliteren. Hoewel

inmiddels afgeschaft is een tijd zelfs belastingreductie gegeven op leegstaande kantoren.

Figuur 6.2 Londen



Bron: Savills, bewerking EIB

Parijs

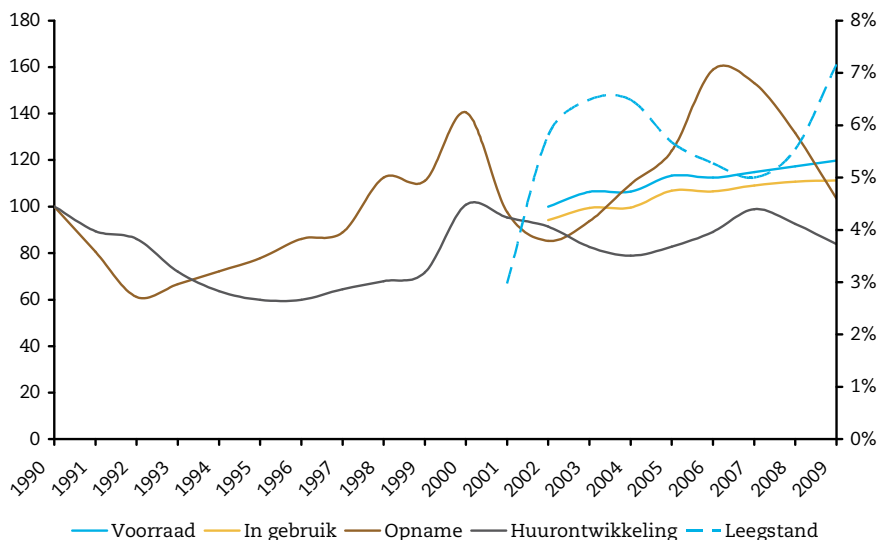
Ook Parijs kende begin deze eeuw een tekort aan kantoren, met in 2001 slechts 3% leegstand. Sindsdien is de leegstand gestaag toegenomen, tot nog steeds een relatief laag niveau van 7% anno 2010. Over de leegstandsontwikkeling voor 2001 ontbreekt gedetailleerde informatie. De cijferreeksen over de huurontwikkeling en de opname in de huurmarkt gaan verder terug en starten in 1990 (figuur 6.3). De opname staat voor de afgesloten huur- en kooptransacties van kantoorruimte door gebruikers (niet beleggers).

De cyclus in huur en opname laat eenzelfde cyclus zien als in Londen, hoewel vooral de huurontwikkeling veel gematigder is. Opmerkelijk is dat de huren in Parijs in 2010 (nominaal) lager liggen dan de huren in 1990. Ook het relatief vlakke verloop van de huren ten opzichte van bijvoorbeeld Amsterdam en Londen is opmerkelijk. De ontwikkeling in de opname doet niet vermoeden dat de kantorencyclus in Parijs minder hevig is. Een vlakke huurontwikkeling zou kunnen duiden op een sterke ruimte elastische markt. Hier is echter geen nadere informatie over gevonden.

De ontwikkeling van de kantorenmarkt en de leegstandsontwikkeling in het algemeen staan op de beleidsagenda's. Met name het gebrek aan transparantie is actueel. Gebrekkige statistieken zouden overigens een oorzaak kunnen zijn voor de opmerkelijke marktontwikkeling in figuur 6.3. Inmiddels bestaan concrete plannen voor een expertisecentrum om de markt beter te laten functioneren. Dit centrum zou zich moeten richten op: (1) de kwantitatieve en

kwalitatieve staat van de voorraad; (2) vrijkomende en leegstaande gebouwen; (3) toekomstige opleveringen; (4) het systematisch vastleggen van onttrekkingen; (5) transparante huurprijzen en effectieve kosten (ook voor niet-institutionele beleggers); (6) empirische schattingen van de marktvraag.

Figuur 6.3 Parijs



Bron: Savills, DTZ, bewerking EIB

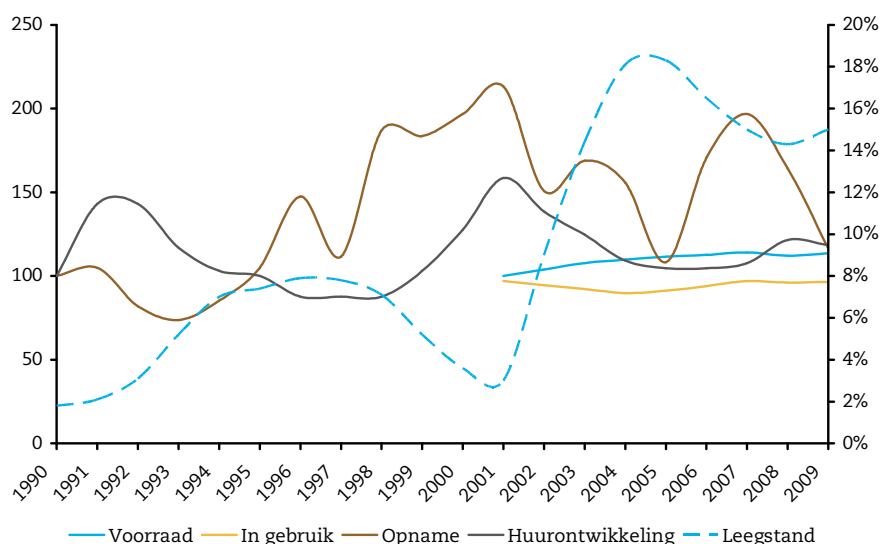
Frankfurt

Begin deze eeuw was de markt van Frankfurt gespannen met een leegstand dicht tegen 2%. Ook voor de eeuwwisseling is de leegstand niet boven 10% uitgekomen. Tussen 2001 en 2004 loopt de leegstand echter sterk op. De toename van de nieuwbouwproductie en een tegelijkertijd stagnerende vraag zijn hiervan de oorzaak. De leegstand is na 2005 met een sterke opleving van de vraag iets teruggelopen, maar ligt inmiddels alweer boven 15%. De huurontwikkeling is in lijn met de marktsituatie. De huren bereiken recordhoogten rond 2000, om vervolgens langzaam weg te zakken met het verruimen van de markt. De huidige markthuren liggen maar net boven het niveau van 1990.

De marktontwikkeling volgt bijna 1 op 1 de ontwikkeling in Amsterdam. Ook de problematiek in de kantorenmarkt komt op verschillende punten overeen. Het RO beleid is vooral gericht op het faciliteren van bedrijvigheid. Gemeenten zijn verwickeld in beleidsconcurrentie. Volgens onderzoeksinstituut IW Köln wordt er binnen nieuwbouwbeslissingen geen rekening gehouden met kosten voor onderhoud en instandhouding. Ambities van Frankfurt zijn gericht op enkele toplocaties en stroken niet met de hoge leegstand op perifere, verouderde locaties.

De beleidsconcurrentie tussen gemeenten is mede veroorzaakt door de sterke bevolgingskrimp waar Duitsland mee te maken heeft. Gemeenten concurreren met elkaar om bevolking en werkgelegenheid, omdat het voortbestaan van de gemeenten daarmee wordt veiliggesteld. De bondsregering heeft in het verleden nauwelijks ingegrepen, maar wordt zich van de problematiek bewust. Inmiddels wordt overwogen om een bovenregionaal handelssysteem voor ruimtegebruik in te stellen, overeenkomstig de emissiehandel in CO₂. Hoewel het perspectief van Duitsland wat betreft bevolkings- en werkgelegenheidsgroei beduidend somberder is dan voor Nederland, is Duitsland een interessante casus voor de dynamiek die kan ontstaan in een dergelijke markt. Vooral nog is het beeld dat de beleidsconcurrentie tussen gemeenten verder strekt dan in Nederland en dat de ruimtelijke kwaliteit meer in het geding is.

Figuur 6.4 Frankfurt



Bron: Savills, CBRE, bewerking EIB

Tokyo

Een land dat al langer met demografische en economische krimp wordt geconfronteerd is Japan. De kantorenmarkt van Tokyo lijkt desondanks relatief gezond gebleven. Zo is de leegstand de afgelopen decennia niet hoger dan 10% geweest. De kantorencyclus is duidelijk zichtbaar, dat zich uit in correlatie tussen lage huren met hoge leegstandscijfers, en omgekeerd.

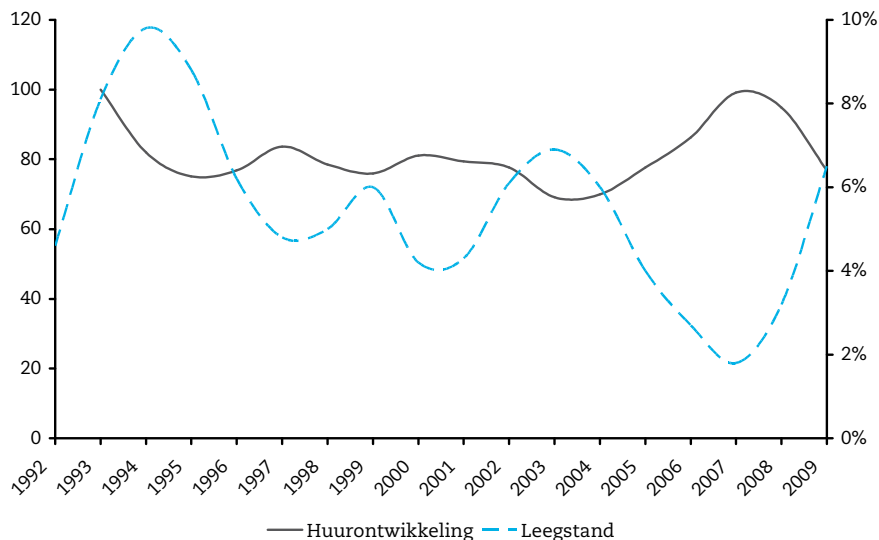
Net als in de hiervoor besproken kantorenmarkten bereiken in Tokyo de kantoorhuren niet het hoge niveau van 1990. Aangezien sinds 1990 de economie langdurige stagnatie heeft laten zien is dit gegeven echter minder opmerkelijk dan in bijvoorbeeld Parijs en Londen.

De kantorenmarkt van Tokyo heeft zich in de jaren '90 relatief sterk ontwikkeld, waar de vraag gemiddeld genomen hoog is gebleven. Dit kwam door een toename van de bedrijvigheid, verhuizing van hoofdkantoren naar

Tokyo en de groei van de dienstverlenende sector. In 1994 kwam veel nieuw aanbod op de markt, waarna de leegstand licht opliep en de huurprijzen daalden.

Op basis van de cijfers en analyse lijkt het zo te zijn dat Japan bewust omgaat met krimpproblematiek. De leegstand blijft laag, ondanks het bestaan van een duidelijke kantoorcyclus. Feit is in elk geval dat de overheid in de kantorenmarkt van Tokyo stuurt op sloop en vervanging. Er wordt restrictief met het aanbieden van uitleglocaties omgegaan, daarnaast wordt sloop gestimuleerd door onder andere slooppremies en wordt flexibel omgegaan met regelgeving rond transformaties. Waar in Nederland de verhouding tussen sloop en nieuwbouw ongeveer op 1:8 staat, is dit in Japan dichterbij 1:3.

Figuur 6.5 Tokyo



Bron: NLI Research, bewerking EIB

Detroit

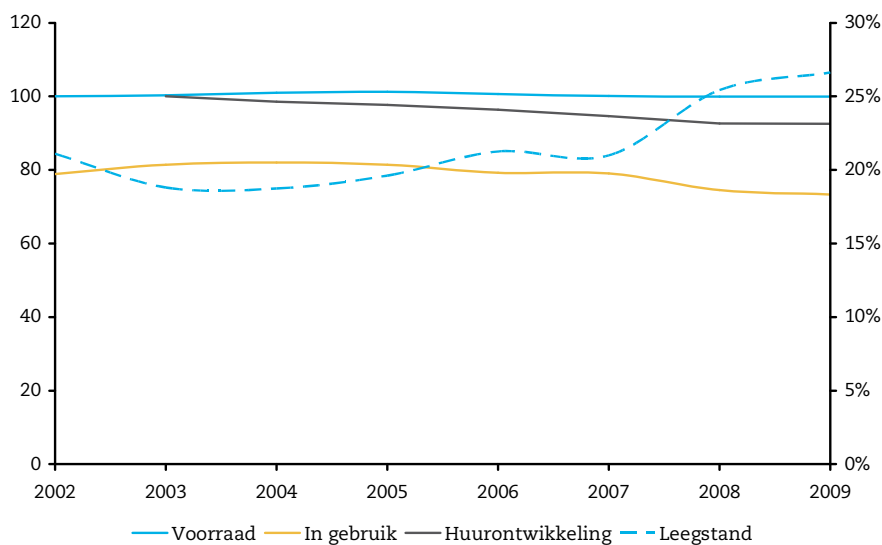
In Detroit is de leegstandsproblematiek groot. Alle vormen van vastgoed kampen met leegstand. De kantorenleegstand is al jaren niet onder 18% geweest. De werkgelegenheid neemt af en de huren dalen ook. Sinds 2004 komen meer vierkante meters vrij dan er opgenomen worden.

De auto industrie van Detroit is enorm gekrompen en in haar kielzog is de kantoorbedrijvigheid afgenomen. Door dit verlies aan banen zijn vervolgens ook de inwoners weggetrokken. De problematiek van Detroit is dat de stad erg afhankelijk was (is) van één soort industriële bedrijvigheid.

Sloop en nieuwbouw liggen allebei op lage niveaus: circa 0,5% van de totale voorraad. Doordat de markt erg ontspannen is, lijkt er weinig sprake van nieuwbouw. Waarschijnlijk zorgen de hoge leegstandsniveaus, voor alle typen

vastgoed, er voor dat er ook geen behoefte is aan sloop. De locatie kan niet winstgevend alternatief bestemd worden. Sommige Amerikaanse steden hebben ondercuratelestelling en Land Banks ingezet als oplossing voor de leegstand, maar in Detroit zijn met het ontbreken van rendabele alternatieven de initiatieven beperkt. Er wordt zelfs geëxperimenteerd met het ‘teruggeven’ van incourant vastgoed aan de natuur of de landbouw. Het zijn initiatieven die zonder overheidsinterventie niet tot stand komen, maar alternatieven om de leegstand terug te dringen zijn er vooralsnog niet.

Figuur 6.6 Detroit



Bron: REIS, bewerking EIB

Bonn

Bonn is internationaal een interessante casus. Het is een stad die met een verlies van kantoorwerkgelegenheid is geconfronteerd na het verhuizen van het Duitse parlement naar Berlijn. Desondanks is Bonn, in een land gekenmerkt door demografische en werkgelegenheidskrimp, een stad met een gezonde kantorenmarkt gebleven.

De overheid heeft hier een grote rol in gehad. Zes ministeries hebben hun eerste zetel in Bonn behouden en de andere ministeries houden een dependance aan. Bondspresident en Bondskanselier zijn verhuisd, maar houden een tweede zetel aan. Twee geprivatiseerde federale en aan de DAX genoteerde bedrijven, Deutsche Post (inclusief dochter Postbank) en Deutsche Telekom, zijn verhuisd naar Bonn ter compensatie. Deutsche Welle, de Duitse Wereldomroep, is vanuit Keulen naar Bonn gekomen. Bovendien zijn wetenschappelijke instellingen in Bonn met gerichte overheidssteun gegroeid, eveneens ter compensatie. Internationale en niet-gouvernementele organisaties zijn gericht naar Bonn gehaald, waaronder 18 instellingen van de VN, en gehuisvest in voormalige parlamentsgebouwen. Er is in totaal ter compensatie voor de verhuizing 1,4 miljard euro in de regio geïnvesteerd door

de federale overheid. Sinds de aankondiging van de verhuizing van de overheid naar Berlijn is de werkgelegenheid in Bonn dan ook met 8,5% toegenomen, ondanks een kortstondige krimp in de periode 1992-1995. In Duitsland wordt gesproken van een succesvolle structurele verandering.

De waardeontwikkeling van vastgoed (woningen, winkels en kantoren), gemeten tussen 1975 en 2009, behoort in Bonn tot de laagste in Duitsland. Bonn bevindt zich hiermee tussen Duitse industrie- en havensteden die, in tegenstelling tot steden als München en Frankfurt, weinig succesvol zijn geweest in een economie die steeds meer op diensten gericht is. Vastgoed in Bonn heeft het dus 'slecht' gedaan vergeleken met andere Duitse steden, maar niet slechter dan in steden die om andere redenen met economische tegenslag zijn geconfronteerd.

ECA International, een internationale firma in HR oplossingen, rangschikt Bonn als 8^e stad (uit een aantal van 254) op de kwaliteit van leven voor buitenlandse zakenmensen, bijvoorbeeld boven steden als Parijs, Londen, Rome en Stockholm. Bonn is dus duidelijk een attractieve vestigingsplaats voor dienstverlenende bedrijven, met als gevolg dat van de circa 4 miljoen vierkante meter kantooroppervlak slechts ongeveer 4% leeg staat in 2010. In 2004 stond nog 7,4% leeg. Uitbreiding van de voorraad wordt als lastig omschreven door de topografische situatie. De nabijheid van enkele belangrijke DAX genoteerde bedrijven, wetenschappelijke instellingen en veel bedrijvigheid in snel groeiende nieuwe industrieën ('sunrise industries'), zorgen voor een aantrekkelijk vestigingsklimaat voor kantoorgebonden werkgelegenheid.

6.3 Leegstandsontwikkeling in internationaal perspectief

De leegstandsontwikkeling in verschillende kantorensteden onderbouwt de visie op de ontwikkeling van de kantorenmarkt in Nederland. Op Detroit na is in elk van de steden de kantorencyclus duidelijk terug te zien. In Frankfurt, Amsterdam en Londen gaat de cyclus gepaard met grote fluctuaties in de leegstand. De leegstand in Tokyo en Parijs blijft relatief laag. Ook de huurontwikkeling heeft een duidelijk cyclisch karakter in elk van de steden. Vooral in Londen, Parijs en ook Amsterdam laat de huurontwikkeling grote uitslagen zien. Opmerkelijk genoeg zijn, vergeleken met 1990, de kantorenhuren in elk van de kantoorsteden maar matig toegenomen of zelfs afgenomen. Amsterdam lijkt een uitzondering, hoewel in 2010, gecorrigeerd voor 'incentives', het verschil met de huurniveaus van 1990 weer beduidend kleiner lijkt te zijn geworden.

Zoals gezegd, wordt de hevigheid van de cyclus bepaald door de werkgelegenheidsgroei en de elasticiteit van het aanbod. Een sterke werkgelegenheidsontwikkeling versterkt de cyclus. De ruimte elasticiteit of de elasticiteit van het nieuwe aanbod bepalen in hoeverre de cyclus vooral neerslaat in nieuwbouwproductie of in de huurprijsonwikkeling.

Stringent ruimtelijke ordeningsbeleid

Het Verenigd Koninkrijk hanteert een stringent beleid in de ruimtelijke ordening. Het ontwikkelen in uitleggebieden is lastig en rondom veel steden ligt een groene gordel die praktisch vast ligt. Er zijn voorbeelden te geven waarin gekscherend voorgesteld wordt om een snelweg te verleggen omdat ten zuiden van de weg niet gebouwd mag worden. Het verleggen van de snelweg zou dan dus een uitleggebied creëren. Dit stringente beleid contrasteert met het beleid

in Duitsland en Nederland dat gericht is op het accommoderen van bedrijvigheid. Lokale gemeenten concurreren met elkaar om de gunst van burger en bedrijf, dat, in tegenstelling tot Groot-Brittannië, leidt tot een beleid gericht op uitbreiding. Een voorbeeld dat hier zijdelings mee te maken heeft is dat bedrijventerreinen in Nederland doorgaans niet als beleggingsobject beschouwd worden, terwijl dit in Engeland wel het geval is. De markt in Engeland is gerantsoeneerd, in Nederland is de ruimte elasticiteit groter. De les uit de Engelse casus lijkt te zijn dat het beperken van ontwikkelingsmogelijkheden een, selectief wenselijke, rem zet op de voorraad vastgoed. Keerzijde is dat de cyclus vooral in de huurontwikkeling neerslaat (zie casus van Londen), wat cyclisch en speculatief gedrag van beleggers ontlokt, met mogelijk andere schadelijke gevolgen.

Het ruimtelijk beleid in Duitsland staat momenteel ter discussie. Volgens IW Köln moeten gemeenten zich meer focussen op het in gebruik nemen van lege terreinen die al goed ontsloten zijn. Bij nadere analyse blijkt 'bouwen in het weiland' (waaronder woningen) nog maar voor 11% van de Duitse gemeenten voordelig te zijn. De boodschap is dat de totale kosten, inclusief onderhoud, instandhouding, maatschappelijke kosten voor het cultiveren van 'groen' en negatieve effecten op overige stadsdelen, meegenomen moeten worden voordat besloten wordt een uitleglocatie te ontwikkelen.

Terugdringen van de bestaande leegstand

De internationale vergelijking onderbouwt de visie op de toekomstige ontwikkeling van de kantorenmarkt in Nederland. Het is interessant om daadwerkelijke reacties van markt- en overheidspartijen op de leegstandssituatie in het buitenland naast elkaar te zetten. Het kan richting geven aan oplossingen voor het terugbrengen van het evenwicht in de Nederlandse kantorenmarkt.

1. Betrouwbare registratie van de fysieke kantorenmarkt

Voor de regio Île-de-France heeft BIPE, uit het Euroconstruct netwerk van het EIB, onderzoek gedaan naar de toekomstige vraag op de kantorenmarkt. Opdrachtgever was Direction régionale de l'Équipement d'Île-de-France (DRIEA-IF). Het is een instantie vergelijkbaar met een regionale ruimtelijk orderingsdienst, al is het belang van deze instantie in de regio Parijs (> 11 miljoen inwoners) aanzienlijk. In het onderzoek naar de kantorenvraag heeft BIPE een veel gehanteerde benadering gekozen: het schatten van de toekomstige vraag op basis van de werkgelegenheidsontwikkeling. Het bleek voor Groot-Parijs een goede verklaring voor de historische ontwikkelingen van de lokale kantorenmarkt.

Uit het onderzoek bleek verder dat de onttrekkingen opmerkelijk laag zijn in Île-de-France. Hiervoor zijn drie meer administratieve oorzaken gegeven. Ten eerste is er slecht zicht op transformatie van kantoormeters naar woningen. Ten tweede geven de gegevens van de Belastingdienst, waarop men zich in Frankrijk baseert, mogelijk een overschatting van de totale voorraad. En ten slotte worden er soms verrekeningen toegepast in het Franse systeem, waarbij vervangende nieuwbouw op dezelfde locatie verrekend wordt met de onttrekking. De nieuwbouw en de sloopectiviteit worden hierdoor onderschat. Eén van de conclusies was dan ook dat er behoefte is aan beter statistisch materiaal over de fysieke kantorenmarkt.

Volgens BIPE kan Île-de-France zich het best aan de kantorenmarkt van Londen spiegelen. Lessen die BIPE trekt zijn de volgende:

- Controle op ontwikkeling van nieuw aanbod (waarschuwing bij een drie keer hoger niveau aan bouwvergunningen dan gemiddeld over de voorgaande drie jaren);
- Zorgen dat de plancapaciteit kan voorzien in de vraag (evenwichtssituatie: voorraad nieuwe projecten en herstructurering die overeen komen met 3¼ maal de jaarlijkse opname);
- Monitoring van marktkrapte via huurprijzen, voorverhuur en leegstand, waarbij een leegstand hoger dan 8% alarmerend is;
- Zicht op een differentiatie in de huren (bestaan er bijvoorbeeld huren in de agglomeratie die de helft zijn van de tophuren).

In het Verenigd Koninkrijk wordt het belang van een goede registratie gezien. Zonder leegstandsregister zijn bijvoorbeeld de 'planning obligations', waarbij ontwikkelaars kantoorruimtes dienen te onttrekken voordat er nieuwe ontwikkeld mogen worden, niet goed toe te passen. De stad Buffalo in de Verenigde Staten noemt in haar Blueprint tegen leegstand als een van haar speerpunten het opzetten van een regionaal vastgoed informatie systeem.

2. Relatief hoge onttrekkingen in Tokyo

In voorgaande paragraaf is gewezen op het opvallend hoge niveau onttrekkingen in Tokyo. Het onttrokken vloeroppervlak ligt veel hoger ten opzichte van de toevoegingen dan in Nederland. In de periode 2006-2008 lagen de onttrekkingen in Tokyo op 29% van de toevoegingen. Oorzaak voor dit hoge niveau lijkt verband te houden met overheidsingrijpen. De overheid van Tokyo is erg actief in het aanwijzen van gewenste herontwikkellocaties en ondersteunt deze door in te zetten op deregulering in het algemeen en bovendien met het verlagen van bouwkundige eisen.

3. Amerikaanse oplossingsrichtingen tegen leegstand

In Amerika is het overheidsbeleid in het algemeen sterk gericht op het faciliteren van de markt. Wanneer bestaande locaties verouderen wordt relatief snel voor nieuwe uitleglocaties gekozen, in plaats van het verouderingsproces in de bestaande locaties te stoppen. In sommige gevallen is bekend dat het verouderingsproces zelfs bewust is gestimuleerd omdat het verwerven en revitaliseren van de locaties goedkoper werd voor de overheid naarmate de veroudering verder doorzet. Het gevolg is dat in de VS relatief veel ervaring is met de leegstand en het oplossen daarvan.

Voor de regio rondom Buffalo wordt bijvoorbeeld gesproken van 'revitalisatie' (herontwikkeling of transformatie) via het opeisen van leegstaand vastgoed. Zicht op het totale probleem en continue communicatie maken een doelgerichte aanpak mogelijk. De regio werkt met verschillende beleidsinnovaties:

- Coördinatie en integratie van de gefragmenteerd beschikbare middelen voor economische ontwikkeling en revitalisatie van gemeenschappen, of in andere woorden het 'ontschotten' van middelen;
- Wetgevingsnormen meer baseren op prestaties, dan op nauwgezette regels, of in andere woorden dat maatwerkoplossingen creatieve oplossingen mogelijk maken;
- Leegstaand vastgoed biedt een kans voor 'vergroening' van de stad;

- Ontwerpwedstrijden om creatieve ideeën te ontsluiten;
- Hervorm bestaande bestemmingsplannen om commercieel/industrieel hergebruik mogelijk te maken;
- Ondersteun grote maatschappelijke instellingen (onderwijsinstellingen, ziekenhuizen enz.) om hen een rol te laten oppakken in herontwikkeling en revitalisatie van gebieden.
- Regionale samenwerking en een regionale agenda worden gemarkeerd als belangrijke succesfactoren. De potentie van verschillende markten in de regio moet afgestemd worden met de herontwikkelingsopgave.

Veel Amerikaanse staten maken het mogelijk dat gemeenten en zelfs soms burgers of bedrijven aan de rechter kunnen vragen een gebouw onder curatele te stellen. Voorwaarde is dat er overlast uitgaat van het leegstaande gebouw, bijvoorbeeld door criminaliteit of drugsgebruik. De eigenaar wordt door de rechter in de gelegenheid gesteld zelf de problemen aan te pakken en als dat niet lukt wordt een curator aangesteld. De curator kan investeren om het pand in de oorspronkelijke bestemming weer bruikbaar te maken, of desnoods de kavel, door het opstal te slopen. De originele eigenaar kan het eigendom alleen weer verkrijgen als de door de curator gemaakte kosten worden vergoed. Wanneer dit niet mogelijk is volgt executie. De ondercuratelestelling is wel zo opgezet dat de rechtmatige eigenaar op elk moment in de procedure kan stappen en zelf actie kan ondernemen om weer vat op de situatie te krijgen.

Eenvoudig zijn de oplossingen tegen leegstand niet. De effectiviteit is ook niet altijd duidelijk. Wat de ervaring in Amerika vooral leert, met als extreem voorbeeld Detroit, is dat wanneer er weinig perspectief is voor de leegstand, er beperkte middelen zijn om dit terug te dringen.

7 Conclusies en aanbevelingen

7.1 Conclusies

Gezien de huidige structurele overcapaciteit is de kans op langdurige leegstand op de Nederlandse kantorenmarkt groot. De markt bevindt zich momenteel in het dal van de cyclus, maar er lijkt geen sprake te zijn van een snel herstel. De toch al ruime markt en de beperkte vraagontwikkeling voorkomen op (middel)lange termijn dat de markt snel opveert, zoals in het verleden wel het geval was. Desondanks zal de markt uiteindelijk naar een vorm van evenwicht terugkeren.

- Het herstel gaat echter niet noodzakelijk gepaard met het terugdringen van de leegstand, maar zal zich met name uiten in een toenemende tweedeling in de markt tussen gezonde kantoorlocaties aan de ene kant en verouderde, minder courante (leegstaande) kantoren op minder courante locaties aan de andere kant.

Dit is een belangrijke conclusie van het uitgevoerde onderzoek, waar op de vraag is ingegaan hoe de kantorenmarkt functioneert en welke relatie er ligt met het ontstaan van leegstand. Onderstaand volgen de overige conclusies, naar aanleiding van de in de inleiding gestelde onderzoeksvragen en de gevonden antwoorden.

1. Welke relatie heeft het functioneren van de kantorenmarkt met de ontwikkeling in de leegstand?

De huidige kantorenleegstand is door een samenloop van omstandigheden ontstaan. Vanuit een typische varkenscyclus loopt rond de eeuwwisseling de leegstand sterk op. Waar in het verleden het herstel in de markt terugkeert door een weer aantrekkende vraag, blijft dat deze keer achterwege, mede door het afnemend gemiddeld ruimtegebruik van kantoorwerknemers. Tegelijkertijd blijft de nieuwbouwproductie op een hoog niveau, door een ruime beschikbaarheid aan kapitaal en een niet zelden stimulerend beleid van gemeenten, en blijven onttrekkingen achter. Met het toeslaan van de financiële en economische crisis in 2008 valt de vraag weg en loopt de leegstand verder op.

2. Lost de markt de leegstand zelf op?

Tot op heden geeft de markt blijk van een zeker onvermogen om de leegstand te saneren. Deels vormt 'loss aversion' bij beleggers en financiers een belemmering. Deels is sprake van institutionele belemmeringen. Bijvoorbeeld op het gebied van regelgeving, waardoor gewenste transformaties naar bijvoorbeeld woningen niet tot stand komen. Of door coördinatieproblemen en free rider gedrag onder eigenaren en investeerders in een herstructureringsgebied. Maar op langere termijn zal in de leegstand naar verwachting meer dynamiek gaan ontstaan. Van belang is dat verliezen worden genomen en er meer aandacht komt voor genoemde institutionele

belemmeringen. Voorwaarde is wel dat rendabele alternatieven bestaan of kunnen worden gecreëerd, anders blijft de leegstand langdurig, zoals de casus Detroit laat zien.

3. In hoeverre bestaat druk in de markt om veel nieuwbouw te blijven realiseren en het overaanbod dus te vergroten?

De kantorenmarkt kent een hevige cyclus, de beruchte varkenscyclus. Op momenten leidt dat tot hoge speculatieve investeringen die de leegstand sterk kunnen vergroten. Een correctie volgt, waarbij investeringen juist sterk terugvallen. In principe volgen marktcorrecties elkaar dus vanzelf op en is van een structurele druk in de markt om meer aanbod te realiseren dan er vraag is geen sprake. Zo heeft een 'wave of money' rond 2005, 2006 de vastgoedmarkt overspoeld en de nieuwbouwproductie sterk gestimuleerd, maar is deze gldgolf in 2008 en 2009 weer volledig opgedroogd en zijn nieuwbouwplannen vooral uitgesteld of geschrapt. Ook vanuit het overaanbod op zich zal juist eerder een (langdurige) druk uitgaan richting onderinvesteringen dan naar verdere overinvesteringen.

4. Spelen marktimperfecties een rol bij het ontstaan van de leegstand?

Marktimperfecties als morele risico's in principaal agent relaties, intransparantie rond de vraag-, aanbod- en prijsontwikkeling en speculatieve verwachtingen versterken de toch al hevige kantorencyclus. In een opgaande cyclus leidt dit tot (nog hogere) overinvesteringen. In een neergaande markt volgt een hardere correctie. Marktimperfecties versterken dus de kantorencyclus, waardoor sterkere fluctuaties in de leegstand ontstaan, maar de imperfecties creëren niet op zichzelf de leegstand. Als versterkende component van de kantorencyclus zijn de marktimperfecties wel mede de oorzaak voor het huidige overaanbod.

5. Welke relatie heeft het overheidsbeleid met de leegstand?

Beleidsconcurrentie en coördinatieproblemen tussen gemeenten hebben niet zelden tot een voor de kantorenmarkt stimulerend uitgiftebeleid geleid. Bedrijfseconomische prikkels en een focus op (financiële) groei versterken dit. Het heeft geleid tot een inmiddels als zodanig bekend staande 'tragedy of the commons'. Voor individuele gemeenten is het optimaal om nieuwe locaties te blijven uitgeven, terwijl de markt als geheel niet gebaat is bij nog meer nieuwbouwlocaties. Het kan bovendien ten koste gaan van de ruimtelijk-economische kwaliteit. Maatschappelijke kosten en baten in relatie tot onder meer verstoringen in het vestigingsklimaat en negatieve externe effecten op bijvoorbeeld de leefbaarheid worden onvoldoende meegewogen. Hier ligt een natuurlijke rol voor een bovenregionale coördinator (een 'social planner'), die tot op heden te beperkt is ingevuld. Zonder bovenregionale afstemming (Rijk, provincies, andere regio verbanden) blijft het gezamenlijke markt- en overheidsfalen bestaan. Weliswaar neemt het bewustzijn van de leegstandproblematiek toe en staan ook gemeenten zelf meer open voor coördinatie en samenwerking (denk aan initiatieven rond Plabeka Amsterdam, overleg regio Haaglanden, Provincie Utrecht). Maar zonder coördinatie van hogerhand blijft een echte gedragsaanpassing lastig. De belangen zijn groot en, zoals aangegeven, er is in wezen sprake van rationeel gedrag van betrokken actoren waardoor een 'tragedy of the commons' zonder een 'social planner' niet wordt voorkomen.

Een zesde vraag die is gesteld betreft in hoeverre oplossingsrichtingen bestaan voor de huidige leegstandssituatie. In navolgende paragraaf wordt hierop ingegaan met enkele aanbevelingen voor beleid.

7.2 Aanbevelingen voor beleid

Allereerst is het belangrijk om bij de afwegingen ten aanzien van het overheidsbeleid goed oog te hebben voor de externe effecten van de ontwikkeling in de kantorenmarkt en in de leegstand. Het huidige overaanbod heeft niet alleen negatieve consequenties voor verouderde locaties, maar ook voor het algemene vestigingsklimaat en de (internationale) concurrentiepositie van de kantorenmarkt.

- Het gaat niet enkel om het voeren van een leegstandsbeleid, maar om een beleid dat ruimtelijke en economische kwaliteit voorop stelt. Strategisch gezien vraagt het om een beleidskeuze gericht op het weer in evenwicht brengen van vraag en aanbod. Dit omvat enerzijds controle op de ontwikkeling van nieuw aanbod en anderzijds aandacht voor het verminderen van de leegstand.

Een centraal element in het ruimtelijk-economisch beleid is het kunnen faciliteren van een goed aanbod van hoogwaardige kantoren. Dit waarborgt een kwalitatief hoogwaardig vestigingsplaatsklimaat voor bedrijvigheid en versterkt de (inter)nationale concurrentiepositie van de Nederlandse kantorenmarkt. Vanuit economisch perspectief is dit een belangrijke overweging. Weliswaar kan het faciliteren van hoogwaardige nieuwe (of bestaande) locaties de leegstand in verouderende locaties verder vergroten, maar hier kan op lange termijn ook een gunstige impuls vanuit gaan. Een hogere leegstand binnen deze locaties betekent uiteindelijk afwaarderingen, waardoor herstructurering relatief aantrekkelijker wordt.

Gebiedsgerichte aanpak

Het beleid om te blijven voorzien in kwalitatief hoogwaardige vestigingslocaties betekent niet dat onbeperkt nieuwbouw mogelijk moet blijven. Het gaat om een gebiedsgerichte aanpak. Op gewilde en gewenste locaties kan aan de vraag tegemoet worden gekomen door gericht nieuwbouw (of herontwikkeling) te faciliteren. Rantsoenering zou weliswaar de leegstand kunnen beperken. Zo blijkt in een natuurlijk gerantsoeneerde kantorenstad als Londen de leegstand (gemiddeld genomen) beperkt te zijn. Maar er ontstaat ook een volatiele en onzekere markt met speculatief gedrag van zowel huurders als beleggers. Huurprijzen blijken in een periode van vijf jaar tijd te kunnen verdubbelen en weer te halveren. In Londen is mede hierdoor zelfs sprake van een levendige handel in huurcontracten. Een gerantsoeneerde markt leidt verder tot inefficiënties in de huisvesting – er zijn te weinig vierkante meters per werknemer. Ook hiervan zijn in Londen voorbeelden te vinden. Het beleid om te blijven voorzien in kwalitatief hoogwaardige vestigingslocaties en een restrictief beleid gericht op het terugdringen van de leegstand gaan dus niet per definitie samen. Het gaat om een zorgvuldige afweging van beleidsdoelstellingen die per locatie verschillend uitvalt.

Potentiële herstructureringslocaties vragen om een andere benadering dan een gewilde toplocatie. Het gaat hier om verouderde kantoren op courante locaties waar potentieel vraag naar is. Het ligt bij dergelijke herstructureringsopgaven

voor de hand dat de overheid zich gedurende een bepaalde periode bereid verklaart nieuwe, concurrerende kantoorontwikkeling te beperken. Dit ondersteunt uiteraard de rentabiliteit van de herstructurering. De overheid kan ook een rol vervullen gericht op het wegnemen van de barrières die het tot stand komen van investeringen belemmeren, bijvoorbeeld op het gebied van regelgeving. Soms voorkomen coördinatieproblemen tussen eigenaren de investeringen in herontwikkeling. De eigenaren bevinden zich in een 'prisoners' dilemma' waar het zonder afstemming voor iedere individuele eigenaar rationeel is om af te wachten. Investeringen komen niet tot stand. De overheid kan hier een faciliterende rol spelen door verschillende partijen bij elkaar te brengen.

De leegstand van incurante panden op incurante locaties vraagt weer om een andere benadering. Niet alleen de kantoren zijn verouderd, maar de locatie ook. Zoals de situatie in Detroit laat zien, is de leegstand in dergelijke marktsituaties langdurig. Hier kan een duidelijke case liggen voor overheidinterventie, vanuit optredende negatieve externe effecten. Daarnaast kunnen baten te behalen zijn vanuit conversies richting woningbouw of openbare groenvoorzieningen. Zoals aangegeven, zonder interventie ontstaat niet snel dynamiek. Structureel leegstaande kantoren hebben geen economische waarde. Het gaat er dan in feite alleen om dat de eigenaren de sloopkosten niet voor hun rekening willen nemen. De overheid kan dit oplossen via positieve prikkels als slooppremies of opkoopfondsen (Land Banks in de VS) of via negatieve prikkels als leegstandsheffingen of onteigeningen.

Rolverdeling en transparantie

Het terugbrengen van evenwicht in de kantorenmarkt vraagt van beleidsmakers in eerste instantie een coördinerende rol. Een natuurlijke rolverdeling tussen de overheidsinstanties is dat gemeenten met name een coördinerende rol nemen in de gebiedsgerichte aanpak. De gemeenten bezitten de positie en marktkennis die nodig is om op gebiedsniveau de problemen te identificeren en te adresseren. Op het gebied van belemmeringen vanuit bijvoorbeeld fiscaliteit en regelgeving dient echter wel aansluiting gehouden te worden met het Rijk. Ook met betrekking tot het verspreiden van 'best practices' vanuit de gebiedsgerichte praktijk van gemeenten kan voor het instellen van een overkoepelend platform worden gekozen.

De afstemming tussen vraag en aanbod, en daarmee ook de richtlijnen voor de gebiedsgerichte aanpak van gemeenten, vindt plaats op een bovenregionaal niveau. Het is de positie van 'social planner' waar de afweging plaatsvindt tussen belangen van de markt (vraag, aanbod) en de maatschappelijke belangen rond het uitgiftebeleid. Hierbij kan aan provincies gedacht worden, al maakt het bestaan van relaties tussen steden die verder strekken dan de provinciegrenzen (bijvoorbeeld Amsterdam-Almere) ook afstemming tussen provincies onderling nodig. Locaties met een nationaal belang (Schiphol, Amsterdam Zuidas) kunnen zelfs een coördinerende rol voor het Rijk verantwoorden.

Om een coördinerende rol te kunnen vervullen is het voor de overheid van groot belang dat de markt transparant is. Zonder zicht op ontwikkelingen in de vraag, het aanbod en de prijzen is het lastig in te schatten in hoeverre de markt in evenwicht is, of in evenwicht is te brengen. Het slechte zicht op de marktsituatie is voor de regionale overheden in Parijs bijvoorbeeld aanleiding geweest om maatregelen te nemen die de transparantie in de markt moeten

vergroten. De Parijse overheden signaleren dat slecht zicht is op de in- en uitstroom van kantoren in de voorraad, zeker in geografische spreiding en verdeling over typologieën kantoren. Zicht op de netto opname ontbreekt ook, wat inzicht in de daadwerkelijke behoeften van de markt verder bemoeilijkt. Dit gebrek aan informatie zorgt er voor dat bij het maken van, bijvoorbeeld, bestemmingsplannen adequate informatie over de kantorenvraag ontbreekt. Inmiddels bestaan in Parijs dan ook concrete plannen voor een expertisecentrum. Het expertisecentrum dient de informatie te verschaffen waardoor de markt beter gaat functioneren. Het kantorenaanbod wordt in kwalitatieve en kwantitatieve beter afgestemd op de vraag. Het centrum zou zich dan moeten richten op:

- Standardisatie van begrippen en meetmethoden;
- Uitwisseling van informatie tussen betrokkenen en kennisverspreiding;
- Volledig zicht op de kwantitatieve en kwalitatieve staat van de kantorenvorraad;
- Een helder overzicht van de gebouwen die gaan vrij komen en al leeg staan;
- Beter zicht op toekomstige opleveringen vierkante meters kantoor;
- Systematisch vastleggen van onttrekkingen;
- Transparante huurprijzen en effectieve kosten (ook voor niet-institutionele beleggers), door opheffing vertrouwelijkheid, waarbij geaggregeerd wordt voor publicatie;
- Empirische schatting van de marktvraag.

Het idee is dat een dergelijk expertisecentrum de markt aantrekkelijker maakt voor alle betrokken partijen: (lokale) overheden, gebruikers, investeerders en ontwikkelaars. Ervaringen in Londen, waar al met een centrale registratie van marktinformatie wordt gewerkt, zijn positief op dat gebied,

Bronnen

Brounen, D., Jennen, M. (2009), *Asymmetric Properties of Office Rent Adjustment*, *Journal of Real Estate Finance and Economics* 39, 336-358.

Colwell, P.F. (2002), *Tweaking the DiPasquale-Wheaton Model*, *Journal of Housing Economisc* 11, 24-39.

Di Pasquale, D., Wheaton W.C. (1996), *Urban Economics and Real Estate Markets*, Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.

Economisch Instituut voor de Bouw (2010), *Kantorenleegstand – Probleemanalyse en oplossingsrichtingen*, Amsterdam.

Gool, P. van, G.M. ten Have (2006), *Luchtbellen in vastgoedwaarderingen door verkeerd gebruik taxatiemethoden*, *Property Reseach Quarterly*, Maart, p. 18-25 (2006).

Korteweg, P.J. (2002), *Veroudering van kantoorgebouwen: probleem of uitdaging?* Dissertatie Universiteit Utrecht.

Janssen-Jansen, L. (2010), *Ruimte Ruilen – Regionale samenwerking als oplossing voor de aanpak van leegstaande kantoren*, Nicis: Den Haag.

Remøy (2010), *Out of Office: A Study on the Cause of Office Vacancy and Transformation as a Means to Cope and Prevent*, proefschrift, Technische Universiteit Delft: Delft.

Taskforce transformatie (2010), *Conclusies, bevindingen en aanbevelingen van de Taskforce transformatie*, Provincie Utrecht: Utrecht.

Zuidema, M.V. (2006), *Vraag naar kantoren tot 2015*, EIB: Amsterdam.

Voor constructieve studie- en literatuursuggesties dankt het EIB Herbert Fens, ASRE.

Internationaal

Londen

Janssen-Jansen, L., 'Creativiteit overheid gevraagd' in *Real Estate Research Quarterly*, juli 2009, p. 22-26.

Evans, A., Rabbit hutches on postage stamps, *Urban Studies*, 28(6), p. 853-870.

Gorter, E., H. Olden (2004), *Beleid voor bedrijventerreinen in Vlaanderen, Duitsland, Verenigd Koninkrijk en Frankrijk*, Utrecht: Stogo.

Cheshire, Paul and Hilber, Christian A. L., *Office Space Supply Restrictions in Britain: The Political Economy of Market Revenge*, *MPRA Paper No. 5435*.
WWW<<http://mpra.ub.uni-muenchen.de/5435/>>

Parijs

Barucq C., K. El'Hani, J. Guerin, M. Rodriguez, M. Vivinis (2009), *L'immobilier de bureau en Ile-de France: Expertise et approches prospectives*, Parijs: BIPE.
WWW<<http://tinyurl.com/bipeidf>>

Frankfurt

Gorter, E., H. Olden (2004), *Beleid voor bedrijventerreinen in Vlaanderen, Duitsland, Verenigd Koninkrijk en Frankrijk*, Stogo: Utrecht

IW Köln, Immobilien-Monitor Nr. 3/2010.

WWW<http://www.immobilienekonomik.de/fileadmin/docs/immobilienekonomik_03_2010.pdf>

Bonn

BulwienGesa

Limbach Immobilien

NOS 3 oktober 2010, Bonn is een gewone stad geworden.

WWW<<http://nos.nl/artikel/188873-bonn-is-een-gewone-stad-geworden.html>>

WWW<<http://www.bonn.de/>>

Tokyo

Matsumura, T., The Tokyo Office Market's "2010 Problem" – A Net Decline in Office Demand Could Impair the Market From 2003, NLI Research: Tokyo.

Nanto, D.K. (2008), *The U.S. Financial Crisis: Lessons from Japan*, Congressional Research Service: Washington D.C.

Japan Real Estate Institute (2009), *The Annual Japanese Office Buildings Survey 2009*, Tokyo.

Amerika

Schilling, J. (2008), 'Buffalo as the Nation's First Living Laboratory for Reclaiming Vacant Properties' in *Cities Growing Smaller*, Kent State University: Cleveland.

Blueprint Buffalo: regional strategies and local tools for reclaiming vacant properties in the city and suburbs of Buffalo, Policy Brief/Action Plan.

Staps, F., Amerikaanse oplossing voor het probleem van krimp, In: *Buildingbusiness*, 2009 november nr. 9, p. 50-53.

Abandoned Houses Work Group (2004), *Reclaiming Abandoned Property in Indianapolis*.

WWW<<http://www.vacantproperties.org/>>