

Is er toekomst voor de Nederlandse kantorenmarkt?

Ontwikkeling van de kantorenmarkt tot 2015

Erik Kaman

Afstudeerscriptie Vastgoedkunde

Rijksuniversiteit Groningen

December 2006



Begeleider RuG: Prof. dr. E. F. Nozeman



Begeleider S² beheer bv: Drs. M.

Schreiner

Voorwoord

Voor u ligt de afstudeerscriptie van de Master Vastgoedkunde welke gevolgd is aan de Rijksuniversiteit Groningen. In deze afstudeerscriptie zal ingegaan worden op de ontwikkeling van de kantorenmarkt van Nederland. Deze kantorenmarkt wordt momenteel veelal geassocieerd met een markt met forse leegstandsproblemen.

De vraag is nu of de situatie echt zo slecht is als wel beweerd wordt. Is er daadwerkelijk geen markt meer voor kantoren? Belangrijk voor deze beoordeling is om uit te zoeken hoe de kantorenmarkt zich zou kunnen ontwikkelen. Immers, pas dan kan worden beoordeeld wat het perspectief van de kantorenmarkt is.

Eerst is het zinvol om een verbeterd inzicht in de kantorenmarkt te verwerven. Wil men goed kunnen voorspellen, dan zal men eerst een goed begrip van de huidige kantorenmarkt moeten hebben. In deze afstudeerscriptie is dit onderzocht met behulp van het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Vervolgens wordt met dit model getracht de toekomst van de nationale kantorenmarkt te voorspellen. Aansluitend wordt dit model toegepast op de regionale kantorenmarkt van Groningen. Met deze toepassing kan worden aangetoond wat voor verschillen er tussen kantorenmarkten kunnen optreden.

Voor het tot stand komen van deze scriptie wil ik een aantal mensen bedanken. Ten eerste bedank ik mijn begeleider van mijn stageverlenend bedrijf, de heer Schreiner van S² beheer bv. Ook wil ik de heer Nozeman als begeleider van de universiteit bedanken. Aan hun kritische vragen en opmerkingen heb ik veel gehad tijdens het schrijven van dit document. Verder bedank ik iedereen die mij gesteund heeft tijdens mijn studie en vooral bij mijn afstudeerscriptie.

Groningen, december 2006,

Erik Kaman.

Samenvatting

In deze afstudeerscriptie wordt de toekomst van de kantorenmarkt voor Nederland tot 2015 voorspeld aan de hand van drie scenario's. Aan de basis van deze toekomstvoorspelling staat het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Uit onderzoek naar de toepasbaarheid van het 4-kwadrantenmodel voor de Nederlandse situatie blijkt dat met dit model de toekomst niet op kwantitatieve wijze voorspeld kan worden. Daarom is onderzocht welke mogelijkheden het model biedt voor kwalitatief onderzoek. Hieruit bleek dat het model zich wel leent voor kwalitatief onderzoek. De belangrijkste variabelen in dit meer kwalitatieve model zijn: de leegstand, de rentevoet voor de langere termijn, het risico verbonden aan het in bezit hebben van kantoorruimte en het aanbod van kapitaal.

In het eerste scenario is onderzocht welke gevolgen een afname van de vraag naar kantoorruimte heeft door een toenemende concurrentie van andere landen uit de Europese Unie en/ of tijgers uit Azië. Hieruit blijkt dat dit voor beleggers en projectontwikkelaars een desastreus scenario is aangezien hiermee de kantoorpanden, en daarmee hun investering, sterk in waarde zullen dalen. De oorzaak hiervan is met name een sterke daling van de huurprijzen en een stijging van de kapitalisatieratio.

Het tweede scenario is gebaseerd op een stijging van de prijs van kantoorruimte door een stijging van de rentevoet voor de langere termijn. Aangezien momenteel goedkoop geleend kan worden is het aantrekkelijk om te investeren. In theorie zou een (sterke) stijging van de rentevoet voor de langere termijn er op kunnen duiden dat er meer geïnvesteerd en gebouwd wordt dan nodig is. Gezien de huidige leegstand op de kantorenmarkt is dit onwenselijk.

Het laatste scenario is gestoeld op een grote onttrekking aan de voorraad. Hieruit blijkt dat dit dé oplossing zou zijn voor de onbalans op de kantorenmarkt. In de praktijk is het echter zo dat er een zeer groot aantal meters aan de kantoorvoorraad onttrokken dient te worden om de kantorenmarkt in balans te doen geraken. Een dergelijke onttrekking lijkt zeer onwaarschijnlijk.

Afsluitend is de kantorenmarkt van Nederland vergeleken met de kantorenmarkt van Groningen. Uit dit onderzoek blijkt dat ontwikkelingen op nationaal schaalniveau zich niet per

definitie voor hoeven te doen op regionale schaal. Gebleken is dat de kantorenmarkt van Groningen meer in balans is dan de nationale kantorenmarkt. Dit komt voornamelijk doordat er op de kantorenmarkt van Groningen minder leegstand heerst. Hierdoor biedt de kantorenmarkt van Groningen in theorie betere toekomstperspectieven dan de nationale kantorenmarkt. Echter, in de praktijk blijken er meer factoren een rol te spelen bij het voorspellen van de toekomst van een regionale kantorenmarkt dan in het 4-kwadrantenmodel te bevatten is. De conclusie dat een kleinere leegstand op de kantorenmarkt van Groningen dan op de nationale kantorenmarkt automatisch betekent dat de kantorenmarkt van Groningen beter functioneert en een betere toekomst heeft, is te kort door de bocht. Hierdoor leent het 4-kwadrantenmodel zich niet goed voor het doen van uitspraken over het functioneren van de kantorenmarkt van Groningen ten opzichte van de nationale kantorenmarkt.

Inhoudsopgave

Voorwoord	3
Samenvatting	4
Hoofdstuk 1: Inleiding	8
Aanleiding	8
Vraagstelling	8
Doelstelling	9
Methoden en Technieken	9
Leeswijzer	10
Hoofdstuk 2: Werking van model DiPasquale en Wheaton	11
2.1 Huurprijs	11
2.2 Aankoopprijs van kantoorruimte	12
2.3 Nieuwbouw	14
2.4 Verandering van de voorraad	15
2.5 Het 4-kwadrantenmodel; twee deelmarkten	16
2.6 De werking van het 4-kwadrantenmodel	18
2.7 Afsluitend	20
Hoofdstuk 3: Vooruitberekenningsmodellen kantorenmarkt	21
3.1 Onderzoek naar de ontwikkeling van de kantorenmarkt	22
3.2 Analyse van onderzoeken	28
3.3 Afsluitend	30
Hoofdstuk 4: Toepasbaarheid 4-kwadrantenmodel	31
4.1 Onderzoek naar toepasbaarheid; inleiding	31
4.2 Onderzoek naar toepasbaarheid; uitwerking	32
4.3 Onderzoek naar toepasbaarheid; conclusie	36
4.4 Onderzoek naar mogelijkheden voor kwalitatief onderzoek	38
4.5 Conclusie	42
Hoofdstuk 5: Toekomst Nederlandse kantorenmarkt	43
5.1 Scenario 1: Afnemende vraag naar kantoorruimte	44
5.2 Scenario 2: Stijging van de prijs van kantoorruimte	47
5.3 Scenario 3: Afname leegstand	52
5.4 Afsluiting/ Conclusie	56
Hoofdstuk 6: Regionaal onderzoek in Groningen	57
6.1 Analyse kantorenmarkt van Groningen	57
6.2 Toekomstscenario's voor kantorenmarkt Groningen	61

6.2.1 Scenario 1: Afnemende vraag naar kantoorruimte	61
6.2.2 Scenario 2: Stijging van de prijs van kantoorruimte	63
6.2.3 Scenario 3: Afname leegstand	65
6.3 Afsluitend	66
Conclusie	67
Literatuurlijst.....	69
Bijlage	692

Hoofdstuk 1: Inleiding

Aanleiding

Bijna overal waar men komt, wordt men geconfronteerd met vastgoed. Langs verschillende wegen staan grote borden met aankondigingen van de bouw van nieuwe projecten. De ene keer voor een bedrijfsterrein, de andere keer voor woningen of kantoren. Dit laatstgenoemde segment is het segment dat in deze scriptie centraal staat. Ook voor dit segment worden regelmatig nieuwe projecten gestart.

Echter, hoe goed gaat het eigenlijk met de kantorenmarkt? Steeds vaker valt in de kranten te lezen dat de kantorenmarkt in zwaar weer verkeert. Het aanbod is sterk toegenomen terwijl de vraag gelijk blijft of daalt. Het gevolg hiervan is dat de leegstand wordt vergroot en dat het opnieuw investeren in kantoren een onaantrekkelijke business begint te worden. Maar in hoeverre is dit zo? Zal de kantorenmarkt daadwerkelijk een definitieve neergang kennen en zal er voor beleggers weinig meer te oogsten zijn? Hoe verstandig is het om een kijkje in de toekomst te nemen en op basis daarvan een beleggingsportefeuille samen te stellen?

Vraagstelling

Hoofdvraag:

- *Hoe zal de Nederlandse kantorenmarkt zich de komende 10 jaar ontwikkelen?*

Subvragen:

- *Welke variabelen zijn de belangrijkste voor het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt?*
- *Gelden deze variabelen ook op regionaal niveau, bijvoorbeeld voor de kantorenmarkt van de stad Groningen, en in welke mate treden verschillen op en waar hangen die mee samen?*

Doelstelling

De doelstelling van het onderzoek is:

Het op basis van een onderzoek van een aantal macro variabelen voorspellen hoe de kantorenmarkt van Nederland over een tijdsperiode van ongeveer 10 jaar zich zal ontwikkelen.

Methoden en Technieken

Er bestaan verschillende typen voorspellingsmodellen die de toekomst van de kantorenmarkt voorspellen. Zo bestaan er onder andere beschrijvende, verklarende en econometrische modellen die elk hun voor- en tegens hebben. In dit onderzoek is gekozen voor het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Hiervoor is gekozen omdat dit model zowel een beschrijvende, verklarende als econometrische kracht bezit terwijl andere modellen dit veelal niet bezitten. Op dit vlak onderscheidt het 4-kwadrantenmodel zich van andere modellen. De meerwaarde van dit model is daarmee enerzijds dat het in staat is om de ontwikkeling van de kantorenmarkt te beschrijven en te verklaren en anderzijds dat het in staat is om de ontwikkeling op de kantorenmarkt te kwantificeren. Hiermee wordt zowel het inzicht in de werking van kantorenmarkten versterkt als het vermogen om ontwikkelingen op kantorenmarkten te voorspellen.

Aangezien het model op de Nederlandse kantorenmarkt nog nooit is toegepast, zal de toepasbaarheid van het model in dit onderzoek onderzocht worden. Dit wordt gedaan door te onderzoeken in hoeverre het model voor de afgelopen periode een voorspellende waarde bevat voor de Nederlandse situatie. Wanneer deze voorspellende waarde laag is, zal onderzocht worden in hoeverre het model aan te passen is met sterker voorspellende variabelen. Er zullen, indien noodzakelijk en mogelijk, variabelen aan het model toegevoegd worden om de voorspellende waarde te verhogen.

Voor de duidelijkheid worden de termen: beschrijvende, verklarende en voorspellende modellen uitgelegd. Onder een beschrijvend model wordt in dit onderzoek verstaan: een model dat met behulp van algemene termen ontwikkelingen bespreekt en analyseert. Een verklarend model is daarentegen een model dat op basis van een wetenschappelijke onderbouwing en toetsbare argumenten ontwikkelingen analyseert. Ten slotte is een voorspellend model een model dat een ontwikkeling voorspelt op basis van onderzoek naar ontwikkelingen uit het verleden.

Vervolgens, wordt het model toegepast op de Nederlandse kantorenmarkt en aansluitend op de regionale kantorenmarkt van Groningen. Door deze kantorenmarkten met elkaar te vergelijken, wordt een verbeterd inzicht in de werking van kantorenmarkten verkregen. Hierbij gaat het er vooral om na te gaan in hoeverre regionale kantorenmarkten kunnen verschillen van de nationale en wat voor gevolgen dit met zich meebrengt.

De benodigde informatie zal voornamelijk verkregen worden door het bestuderen van de literatuur en het analyseren van diverse databronnen. Een combinatie van beiden leidt tot een inzicht in de werking van de kantorenmarkt van Nederland. Aangezien niet in alle gevallen de beschikbare literatuur uitsluitend kon geven, is er een aantal telefonische interviews gehouden.

Leeswijzer

De opzet van het onderzoek is als volgt. Aangevangen wordt met een uiteenzetting over het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton welke gebruikt wordt om de werking van kantorenmarkten te verklaren. Hierna worden in hoofdstuk drie verschillende reeds bestaande onderzoeken en modellen geanalyseerd. Hierbij wordt vooral gekeken waarom een model in een goede of minder goede toekomstvoorspelling resulteert en op welke variabelen dat gebaseerd is.

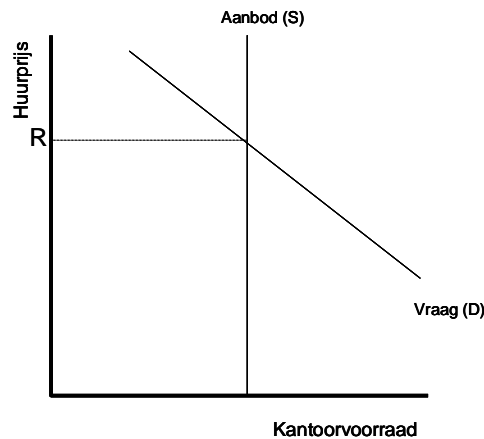
Hoofdstuk 2: Werking van model DiPasquale en Wheaton

Om een toekomstvoorspelling mogelijk te maken is het noodzakelijk om te weten hoe de te voorspellen markt werkt. Als uitgangspunt hiervoor wordt de 4-kwadrantentheorie van DiPasquale en Wheaton¹ gebruikt. In eerste instantie hebben zij deze theorie geformuleerd voor het voorspellen van de Amerikaanse woningmarkt door deze markt op te splitsen in vier deelmarkten. Met behulp van een onderzoek naar verklarende variabelen van de Amerikaanse kantorenmarkt, hebben DiPasquale en Wheaton het 4-kwadrantenmodel toepasbaar gemaakt voor de Amerikaanse kantorenmarkt. In dit hoofdstuk wordt dit model besproken. Dit wordt gedaan door eerst de verschillende kwadranten afzonderlijk te bespreken alvorens het verband tussen de kwadranten onderling te behandelen. Afsluitend wordt besproken hoe het 4-kwadrantenmodel werkt.

2.1 Huurprijs

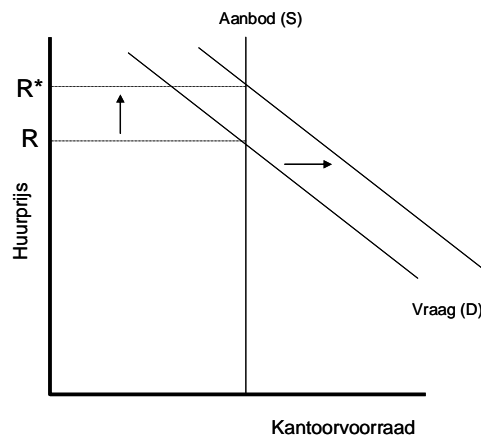
Het eerste kwadrant dat DiPasquale en Wheaton definiëren is het kwadrant waarin de huurprijs bepaald wordt. Deze huurprijs is afhankelijk van de kantoorvoorraad. Hierbij staat de huurprijs op de y-as en de kantoorvoorraad op de x-as (zie: figuur 2.1). De huurprijs komt tot stand op de markt van vraag en aanbod van kantoorruimte. De daadwerkelijke huurprijs ligt op het prijsniveau waar vraag en aanbod samen komen. De aanbodlijn wordt op de kantorenmarkt weergegeven door een verticale lijn op het niveau van de daadwerkelijke kantoorvoorraad. De aanbodlijn loopt verticaal omdat het aanbod een gegeven is en op korte termijn weinig kan fluctueren. De vraaglijn wordt weergegeven door een lijn met een afnemend verloop. De verklaring hiervoor is dat de huurprijs afneemt naarmate de kantoorvoorraad groeit. De hellingshoek van de vraagcurve geeft de elasticiteit van de vraag naar kantoorruimte weer. Wanneer de vraagcurve horizontaal of verticaal is, dan duidt dit er op dat er sprake is van respectievelijk een elastische vraag dan wel inelastische vraag. Een elastische vraag houdt in dat het niet uitmaakt hoeveel vierkante meters in bezit zijn, de huurprijs blijft gelijk. Bij een inelastische vraag is het niet mogelijk om meer vierkante meters in bezit te hebben en is de huurprijs niet te bepalen. In een normale marktsituatie zullen beide situaties zich niet, of uiterst zelden voordoen.

¹ DiPasquale, D. en W.C. Wheaton, 1996.



Figuur 2.1: Bepaling van de hoogte van de huurprijs.

DiPasquale en Wheaton definiëren het verband tussen de kantoorvoorraad en de huurprijs als volgt. In een evenwichtstoestand is de vraag naar kantoorruimte gelijk aan de voorraad vierkante meters. Anders geformuleerd: de vraag “D” is gelijk aan het aanbod “S” waarbij “D” uitgedrukt wordt in “R” (huurprijs) welke afhankelijk is van de economie. De economie wordt in deze formule uitgedrukt in het BBP en de omvang van de kantoorwerkgelegenheid. De groei of afname van de economie heeft invloed op dit kwadrant. Bij een groei van de economie verschuift de vraagcurve naar boven (zie: figuur 2.2). Wanneer de economie groeit terwijl het aanbod niet (op korte termijn) groeit, zal de huurprijs toenemen.

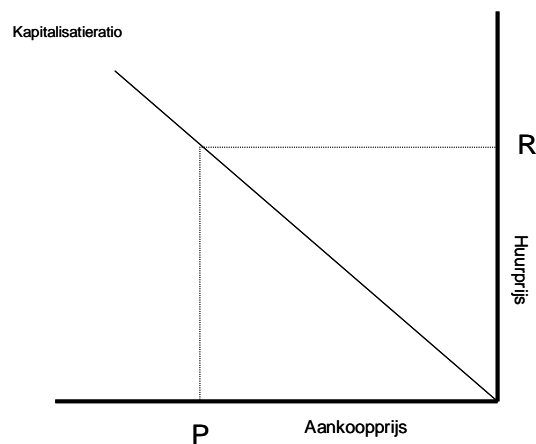


Figuur 2.2: Groei van de economie.

2.2 Aankoopprijs van kantoorruimte

Het tweede kwadrant bepaalt de aankoopprijs die investeerders en beleggers betalen voor het verkrijgen van kantoorruimte. Deze prijs is afhankelijk van de huurprijs (per m²) en het gewenste rendement. In figuur 2.3 is het verband tussen beide variabelen weergegeven. In deze figuur is er bewust voor gekozen om de x-as links van de y-as te plaatsen. Dit is

gedaan om later in dit hoofdstuk de gehele werking van het 4-kwadrantenmodel goed te kunnen begrijpen.



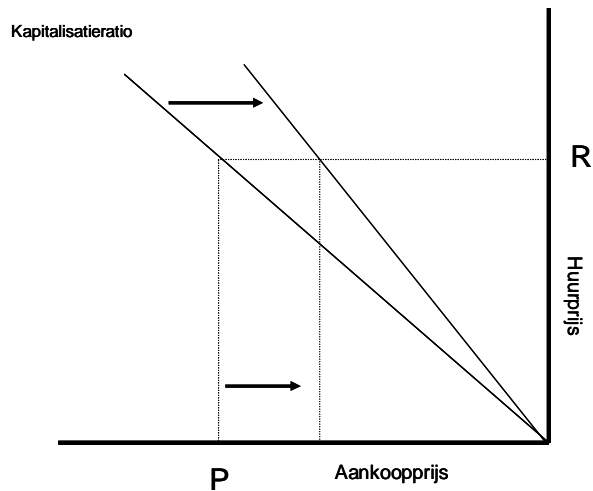
Figuur 2.3: Aankoop prijs van kantoorruimte

In figuur 2.3 is te zien dat bij een bepaalde huurprijs “R”, de aankoop prijs van kantoorruimte “P” bedraagt. Deze aankoop prijs is afhankelijk van de kapitalisatieratio welke de verhouding is tussen de huurprijs en de aankoop prijs. Deze kapitalisatieratio komt overeen met de terugverdienperiode van de investering. In formulevorm wordt dit verduidelijkt: $P = R / i$. Hierin valt af te lezen dat bij een bepaalde investering “P” en een huuropbrengst van “R”, een periode van “i” nodig is om de investering terug te verdienen. Deze kapitalisatieratio is het omgekeerde van het in de vastgoedwereld veelgebruikte bruto aanvangsrendement (BAR). Hierbij wordt de BAR gedefinieerd als de: “jaarhuur van het eerste jaar (na aankoop vastgoed) gedeeld door de koopsom plus kosten koper c.q. koopsom vrij op naam.”²

Vervolgens is het belangrijk om te weten waardoor de kapitalisatieratio bepaald wordt. De kapitalisatieratio is namelijk niet de uitkomst van de verhouding R / P , maar een gegeven in de formule $P = R / i$ om vervolgens daarmee de aankoop prijs te bepalen.³ De kapitalisatieratio wordt door verschillende factoren beïnvloed: de rentevoet voor de langere termijn, de verwachte groei van de huurprijs, de risico's die hieraan verbonden zijn en de ontwikkeling van de koop prijs. Wanneer de ratio hoger wordt, draait de lijn met de klok mee met als draaipunt de oorsprong. Zo zal bijvoorbeeld bij een toename van het risico van het in bezit hebben van kantoorruimte, de aankoop prijs van kantoorruimte lager worden. Hierdoor draait de lijn met de klok mee en zal de prijs die de eigenaar voor het kantoor betaalt, dalen (zie figuur 2.4).

² Zie onder andere: Adviesgroep Reyers van Buuren.

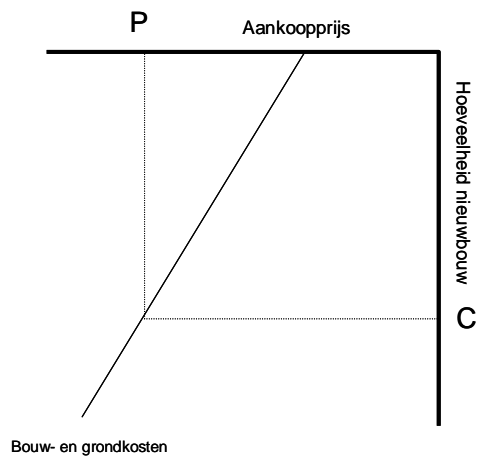
³ Miller, N.G. en D.M. Geltner, 2005.



Figuur 2.4: Kwadrant aankooprij van kantoorruimte.

2.3 Nieuwbouw

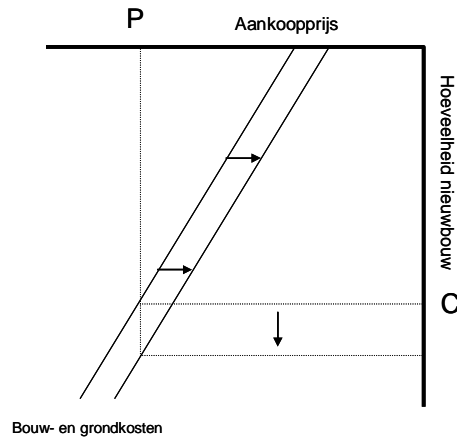
In dit kwadrant wordt de hoeveelheid nieuwbouw bepaald. De hoeveelheid gepleegde nieuwbouw hangt af van de aankooprij van kantoorruimte en de bouwkosten en grondkosten (zie: figuur 2.5).



Figuur 2.5: Hoeveelheid nieuwbouw.

In figuur 2.5 neemt de aankooprij toe naarmate de bouwactiviteiten toenemen. Hierbij snijdt de lijn de prijs-as ter hoogte van een minimumwaarde die nodig is om nieuwbouw te realiseren. Wanneer er gebrek aan grond is, problemen met de bouw of andere problemen met betrekking tot de ontwikkeling ontstaan, wordt dit weergegeven door een horizontale lijn in dit kwadrant. Een ander uiterste is wanneer de grootte van het project weinig invloed heeft op de prijs. In dit geval wordt het verband weergegeven door een verticale lijn. In figuur 2.6 valt vervolgens af te lezen dat de hoeveelheid nieuwbouw toeneemt wanneer de kosten van nieuwbouw afnemen.

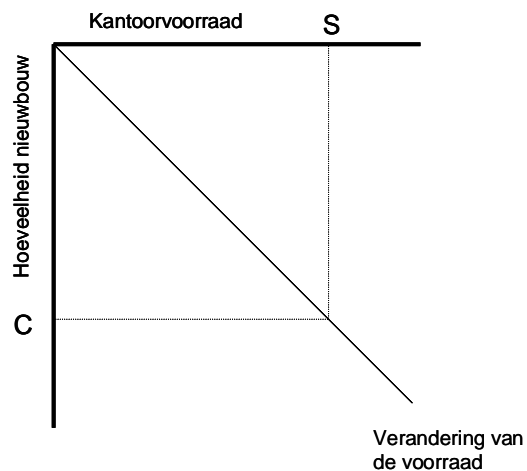
Bij een optimaal functionerende markt van vraag en aanbod, bevindt de markt zich in een evenwichtstoestand. Dit betekent dat er exact zoveel gebouwd wordt als nodig is. In deze evenwichtstoestand is de prijs “P” gelijk aan de vervangingswaarde (“ $f(C)$ ”): $P = f(C)$. Hierin is “C” de hoeveelheid nieuwbouw en f de vervangingswaarde. Bij deze hoeveelheid nieuwbouw blijft het huidige aanbod gelijk en is er geen sprake van een groeiemarkt maar van een vervangingsmarkt.



Figuur 2.6: Goedkopere grond- of bouwkosten.

2.4 Verandering van de voorraad

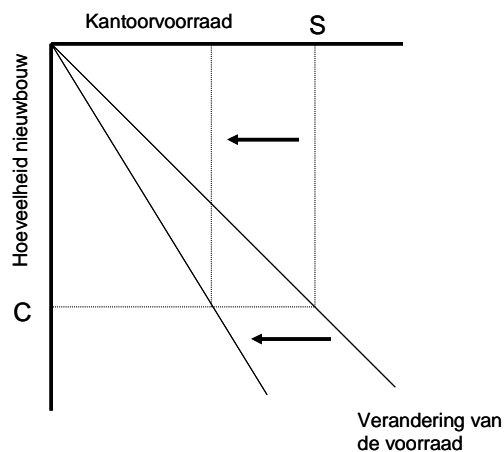
Het laatste kwadrant geeft uiteindelijk het verband weer tussen de jaarlijkse toename van kantoorruimte en het lange termijn effect dat investeringen te weeg zal brengen (zie: figuur 2.7). Hier moet, bij het bepalen van de verandering van het aantal vierkante meters, rekening gehouden worden met de afschrijving van kantoorruimte. De daadwerkelijke groei of afname van de kantoorvoorraad wordt berekend, door er de onttrekking van af te trekken.



Figuur 2.7: Verandering van de voorraad.

Uit figuur 2.7 valt op te maken dat wanneer de nieuwbouw toeneemt het aanbod groter zal worden. In de situatie die wordt weergegeven komt alles vanuit het nieuwbouwkwadrant rechtstreeks op de markt van vraag en aanbod omdat er geen onttrekking plaatsvindt. Dit is een niet al te gebruikelijke situatie aangezien er op deze manier geen rekening wordt gehouden met de onttrekking aan de voorraad. Deze onttrekking kan plaatsvinden door bijvoorbeeld sloop of door panden andere gebruiksfuncties te geven.

In figuur 2.8 is te zien wat voor gevolgen een onttrekking heeft voor de kantoorvoorraad. Door een onttrekking draait de lijn die de verandering van de voorraad weergeeft, met de klok mee. Hierdoor wordt er minder aan de kantoorvoorraad toegevoegd dan dat het geval zou zijn zonder onttrekking.

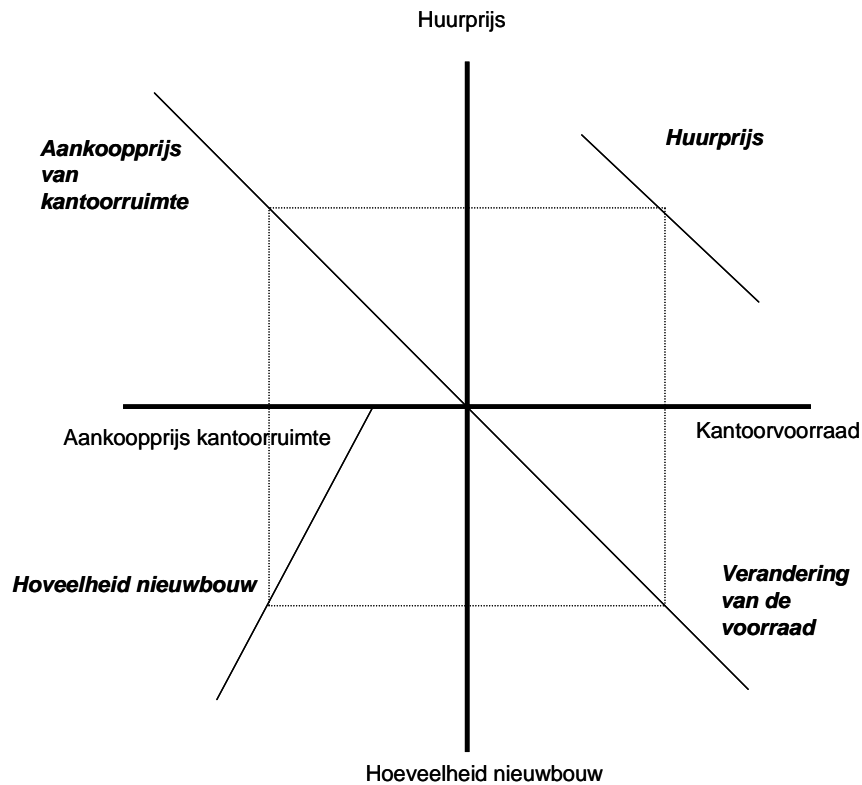


Figuur 2.8: Onttrekking aan de voorraad.

In formulevorm ziet het kwadrant er als volgt uit. Voor dit kwadrant bestaan een tweetal formules. De eerste is: $\Delta S = C - \delta S$. Deze formule houdt in dat een toename van de voorraad (" ΔS ") gelijk is aan de nieuwbouw (" C ") min de onttrekking. Voor de onttrekking geldt dat deze bepaald wordt door het onttrekkingspercentage (" δ ") te vermenigvuldigen met de voorraad (" S "). In een evenwichtssituatie is er sprake van een vervangingsmarkt en is " ΔS " gelijk aan "0" wat blijkt uit de formule: $S = C / \delta$.

2.5 Het 4-kwadrantenmodel; twee deelmarkten

Nu de verschillende kwadranten afzonderlijk besproken zijn en nu duidelijk is welke factoren een rol spelen in het 4-kwadrantenmodel, is het van belang om het 4-kwadrantenmodel als geheel in samenhang te introduceren. Allereerst is het van belang om te vermelden dat de voorgaande vier kwadranten samen het 4-kwadrantenmodel vormen (zie: figuur 2.9).



Figuur 2.9: 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton.

Vervolgens is het van belang om de vier kwadranten in gedachten op te delen in twee deelmarkten, te weten de ruimtemarkt en de vermogensmarkt, respectievelijk rechts en links van de verticale as. De eerste deelmarkt is de ruimtemarkt. Dit is de markt waar vraag en aanbod van kantoren samenkomen en de huurprijs en hoeveelheid nieuwbouw bepaald wordt.⁴ De vraag naar kantoorruimte wordt op deze markt bepaald door de hoogte van het rendement. Hoe hoger het rendement is, des te groter de vraag is en omgekeerd. Het aanbod van kantoorruimte wordt bepaald door de bouwsector en is afhankelijk van de kosten van nieuwe kantoorruimte. De tweede deelmarkt, de vermogensmarkt, is te typeren als de markt waar de waarde van kantoorruimte bepaald wordt door middel van financiële analyses.⁵ Op deze markt wordt de vraag bepaald door de gebruikers van kantoorruimte oftewel de huurders. Hier is de vraag naar kantoorruimte onder andere afhankelijk van de inkomsten van het bedrijf en de huurprijzen van kantoorruimte.

Deze deelmarkten worden zowel door endogene variabelen als exogene variabelen bepaald. Onder endogene variabelen worden variabelen verstaan die door de vastgoedmarkt worden beïnvloed en welke de vastgoedmarkt op haar beurt weer beïnvloeden. Een voorbeeld van een endogene variabele is de huurprijs. Zo komt de huurprijs tot stand op de markt van

⁴ Miller, N.G. en D.M. Geltner, 2005.

⁵ Miller, N.G. en D.M. Geltner, 2005.

vraag en aanbod. De verkregen huurprijs heeft voorts weer invloed op de vastgoedmarkt en bepaalt de aantrekkelijkheid van het bouwen van nieuwe kantoren.

Tegenover endogene variabelen staan exogene variabelen welke de vastgoedmarkt wel kunnen beïnvloeden maar niet beïnvloed worden door de vastgoedmarkt. Hierbij valt te denken aan: de wereldhandel, de rentevoet of zelfs het klimaat. Zo kan bijvoorbeeld de wereldhandel door een sterke groei van de economie invloed hebben op de vastgoedmarkt in Nederland. Het gevolg van een groeiende economie is een toenemende vraag naar kantoorruimte. De vastgoedmarkt in Nederland heeft echter op haar beurt geen invloed op de wereldhandel. In het 4-kwadrantenmodel zijn endogene en exogene variabelen van belang aangezien het model er op is gericht om te onderzoeken hoe exogene variabelen endogene variabelen kunnen beïnvloeden.

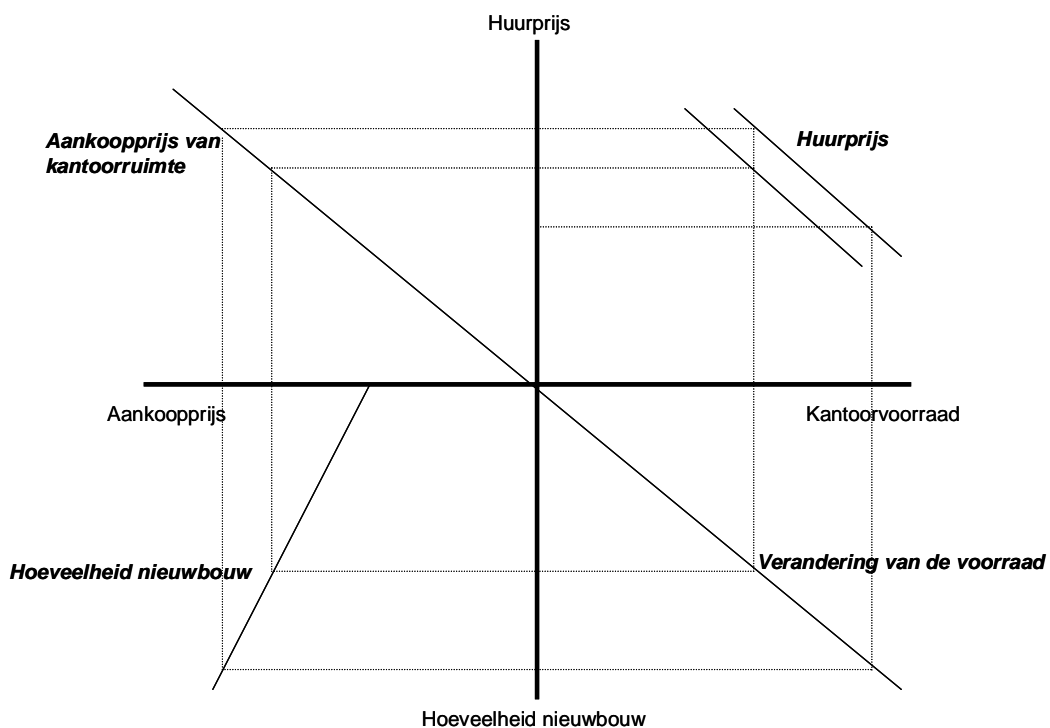
De onderscheiden deelmarkten zijn op twee manieren aan elkaar verbonden. Ten eerste is er een verband tussen beide deelmarkten op basis van de huurprijs vanuit de ruimtemarkt op de vermogensmarkt. Het niveau van de huurprijs staat centraal in de vraag naar kantoorruimte aangezien investeerders met het verwerven van kantoorruimte een toekomstige cashflow willen behalen. Wanneer er zich veranderingen voordoen op de ruimtemarkt, dan zullen deze invloed hebben op de vraag naar kantoorruimte. Zo zou in theorie bij een lagere huurprijs het onaantrekkelijker kunnen worden om kantoorruimte in bezit te hebben en daarmee de vraag van investeerders naar kantoorruimte afnemen.

Het tweede verband tussen beide deelmarkten is gelegen op het vlak van de nieuwbouw. Wanneer er meer gebouwd wordt, zal logischerwijs het aanbod toenemen. Hierdoor vinden er veranderingen plaats op de vermogensmarkt waar de aankoopprijs bepaald wordt. Deze veranderingen op de vermogensmarkt werken door op de ruimtemarkt waar het huurprijsniveau bepaald wordt. Concreet betekent dit dat met een groter aanbod, uitgaande van een gelijkblijvende vraag, de kosten per vierkante meter zullen dalen en daarmee de aankoopprijs afneemt.

2.6 De werking van het 4-kwadrantenmodel

Nu de werking van de kwadranten afzonderlijk, de posities van de kwadranten in het model en de twee deelmarkten bekend zijn, is het van belang om het 4-kwadrantenmodel als geheel te bespreken. Hieruit zal blijken wat de mogelijkheden en beperkingen van het model zijn.

Het allereerste kenmerk van het 4-kwadrantenmodel is, dat veranderingen in het ene kwadrant doorwerken op andere kwadranten. Dit komt doordat de output van het ene kwadrant de input van het volgende kwadrant is. Hierbij wordt normaliter begonnen bij de kantoorvoorraad in het kwadrant van de huurprijs. Vervolgens wordt tegen de klok ingedraaid om de volgende kwadranten te bepalen. Wanneer in een kwadrant een variabele verandert, verandert de output van dat kwadrant. Het gevolg is dat hierdoor de input van het volgende kwadrant verandert. Dit werkt uiteindelijk door op andere kwadranten tot weer aangekomen wordt bij de kantoorvoorraad in het kwadrant waar de verandering van de voorraad bepaald wordt. In figuur 2.10 is te zien hoe deze doorwerking van kwadrant op kwadrant plaatsvindt. In deze figuur is de veranderde marktsituatie bij een groei van de economie weergegeven. In dit geval neemt de huurprijs toe. Door deze toegenomen huurprijs neemt of de aankoopprijs van kantoorruimte toe of de kapitalisatieratio. Vervolgens neemt de hoeveelheid nieuwbouw toe en valt in het laatste kwadrant af te lezen dat de kantoorvoorraad groeit. Vervolgens begint het hele proces opnieuw. Hierbij zoekt het model naar evenwicht.



Figuur 2.10: Gevolgen van een groei van de economie.

Net als het 4-kwadrantenmodel zoekt naar een evenwicht, zoekt ook de kantorenmarkt naar een evenwicht. Het verschil tussen theorie en praktijk is dat in de praktijk het evenwicht nooit gevonden zal worden terwijl het in theorie wel bereikt kan worden. Hiermee is de afwijking tussen theorie en praktijk met het oog op een toekomstvoorspelling een beperking. Een tweede beperking is dat het model in staat is te beschrijven wat er gebeurt op de

kantorenmarkt indien een bepaalde variabele verandert maar níet wat de omvang van deze verandering is. Hiermee is de voorspellende kracht van het model minder sterk dan vooraf gedacht werd. Daarom is gekozen om af te wijken van het oorspronkelijke doel van deze scriptie. In plaats van het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt met behulp van het 4-kwadrantenmodel wordt onderzocht in hoeverre het model geschikt te maken is voor het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt van Nederland. Hiermee wordt de nadruk gelegd op het onderzoeken van de toepasbaarheid van het 4-kwadrantenmodel op de kantorenmarkt van Nederland.

2.7 Afsluitend

In dit hoofdstuk is de werking van het 4-kwadrantenmodel besproken. Allereerst is uitgelegd hoe de kwadranten afzonderlijk werken. Hierop aansluitend is de werking van het gehele model besproken alsmede de interactie tussen kwadranten onderling. Hieruit bleek dat het 4-kwadrantenmodel in mindere mate toepasbaar geacht wordt voor het voorspellen van de toekomst van de Nederlandse kantorenmarkt. De beperkingen van het model kennende, wordt onderzocht hoe (on)geschikt het 4-kwadrantenmodel daadwerkelijk is voor het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt. In het volgende hoofdstuk worden andere onderzoeken naar de toekomst van de kantorenmarkt geanalyseerd. Hieruit zal blijken wat de belangrijke variabelen voor de kantorenmarkt tot op heden zijn geweest.

Hoofdstuk 3: Vooruitberekenningsmodellen kantorenmarkt

In dit hoofdstuk staan onderzoeken naar de toekomst van de Nederlandse kantorenmarkt centraal. De reden van een onderzoek naar reeds bestaande modellen is om na te gaan welke variabelen, volgens de opstellers van die modellen, in het verleden bijgedragen hebben aan de ontwikkeling van vraag en aanbod van kantoorruimte. Dit is van belang in het onderzoek naar de toepasbaarheid van het 4-kwadrantenmodel voor de Nederlandse kantorenmarkt. Wanneer bekend is welke variabelen belangrijk zijn geweest voor de ontwikkeling van de kantorenmarkt, dan kunnen deze variabelen vergeleken worden met de variabelen van het 4-kwadrantenmodel. Hieruit zal blijken of de verklarende variabelen uit andere onderzoeken overeenkomen met die van het 4-kwadrantenmodel. De kunst en essentie van deze analyse is om uit de verschillende onderzoeken en variabelen die variabelen te kiezen die met een grote waarschijnlijkheid geldig zijn en sterk verklarend zijn. Deze variabelen en de door DiPasquale en Wheaton gebruikte variabelen worden vervolgens in hoofdstuk vier onderzocht. Hieruit zal moeten blijken of de variabelen daadwerkelijk behulpzaam kunnen zijn bij het voorspellen van de toekomst van de Nederlandse kantorenmarkt.

Variabelen

Bij het analyseren van de variabelen is het van belang om onderscheid te maken in verschillende typen variabelen. De reden hiervoor is dat niet alle typen variabelen even goed inpasbaar zijn in het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. De variabelen onderscheiden zich van elkaar doordat ze uitgezet worden op verschillende meetschalen. De vier meetschalen die Stevens onderscheidt worden in het navolgende besproken.⁶ Deze vier meetschalen zijn: nominaal, ordinaal, interval en ratio.

- Variabelen op een nominale schaal kenmerken zich doordat ze niet geordend kunnen worden. Een voorbeeld hiervan is de gewenste vestigingslocatie van kantoorhoudende bedrijven. Het ordenen van vestigingslocaties kan niet op een onomstreden objectieve manier plaatsvinden. Zo kan bijvoorbeeld het ene bedrijf graag op een zichtlocatie gevestigd willen zijn terwijl een ander bedrijf liever op een kantorenpark gevestigd wil zijn.

⁶ Stevens, S. S., 1946.

- Variabelen op een ordinale schaal kenmerken zich doordat data wel geordend kan worden maar dat de mogelijkheden met betrekking tot meten beperkt zijn. Zo kan de tevredenheid over de huidige vestigingslocatie gegroepeerd worden in klassen als: ontevreden, tevreden en erg tevreden. Hierbij is sprake van een duidelijke ordening maar kan er niet gezegd worden dat kantoorhoudende bedrijven in de klasse erg tevreden twee keer zo tevreden zijn als kantoorhoudende bedrijven in de klasse tevreden.
- Wanneer een variabele meetbaar is, te ordenen is en een absoluut nulpunt heeft, dan is het een variabele op een ratioschaal. Een voorbeeld van een variabele op een ratioschaal is de grootte van de kantoorvoorraad. Zo kan de kantoorvoorraad 1.000.000 m² b.v.o. bedragen wat twee keer zo groot is als 500.000 m² b.v.o. Bovendien kan de kantoorvoorraad, in theorie, gelijk zijn aan nul.
- Variabelen op een intervalschaal zijn grotendeels gelijk aan variabelen op een ratioschaal. Het verschil tussen een variabele op een ratioschaal en een variabele op een intervalschaal is, dat variabelen op een intervalschaal geen absoluut nulpunt hebben. Een voorbeeld van een variabele op een intervalschaal is de variabele temperatuur. De variabele temperatuur kan duidelijk geordend worden, is meetbaar maar er bestaat geen absoluut nulpunt. Er kan namelijk niet gezegd worden dat het twee keer zo warm is als het 30 graden Celsius is dan wanneer het 15 graden Celsius is.

Deze verschillende variabelen spelen een rol bij het analyseren van andere onderzoeken naar de toekomst van kantorenmarkt. Hierbij wordt onderscheid gemaakt in kwalitatief onderzoek en kwantitatief onderzoek. Des te meer een onderzoek of een model in staat is om variabelen op te nemen welke meetbaar en te ordenen zijn, des te meer het model verklarend en het onderzoek van kwantitatieve aard is. Wanneer een model in mindere mate in staat is om variabelen op te nemen welke meetbaar en te ordenen zijn, des te meer het model beschrijvend en het onderzoek van kwalitatieve aard is. Het verschil tussen een kwalitatief onderzoek en een kwantitatief onderzoek is in dezen dan ook gelegen in het type variabele welke in het model opgenomen zijn. Het 4-kwadrantenmodel is een kwantitatief model welke gebaseerd is op meetbare, te ordenen variabelen welke veelal beschikken over een absoluut nulpunt.

3.1 Onderzoek naar de ontwikkeling van de kantorenmarkt

De onderzoeken die in dit hoofdstuk belicht zullen worden, zullen onderzoeken betreffen waarvan duidelijk is op welke variabelen de voorspelling is gebaseerd en welke aannemelijk

hebben gemaakt dat juist die variabelen verklarende kracht hebben. Hierbij wordt het aantal onderzoeken beperkt door alleen onderzoeken te bespreken die sinds 1990 zijn uitgebracht. De onderzoeken die hier achtereenvolgens belicht zullen worden zijn:

Onderzoeken naar de ontwikkelingen van de Nederlandse kantorenmarkt:

- Kijk op Kantoren 2003, Bijkerk e.a., 2003;
- Het nationale kantorenmarktonderzoek 2004, Venema, 2004;
- Toekomst van de kantorenmarkt 1994-2015, Dewulf en De Jonge, 1994;
- Regionale voorspellingen, Hoven, 2004;
- De toekomst van de kantorenmarkt, Becker e.a., 1992;
- De vraag naar ruimte voor economische activiteit tot 2040, Centraal Planbureau, 2005b;
- De (on)evenwichtige kantorenmarkt van Amsterdam; De Boer, 2000.

Kijk op kantoren 2003

Kijk op kantoren 2003 is de tweede editie van een tweejaarlijks onderzoek naar de ontwikkelingen van de kantorenmarkt over de periode van 2001-2011. Gesteld wordt dat:

“De ontwikkeling van de sectorale werkgelegenheid (...) de belangrijkste factor (is, EK) voor de groei van die vraag naar kantoorruimte. Andere factoren, zoals veranderingen in het gemiddelde gebruikte metrage van een kantoorwerknemer of de verhuisgeneigdheid van bedrijven, zijn van veel geringer belang voor de bepaling van de toekomstige kantoorbehoefte.”⁷

De onderzoekers verdelen de werkgelegenheid in verschillende sectoren en onderzoeken per Corop-regio in hoeverre de sectoren het gebruik van kantoorruimte voorspellen. Dit resulteerde in hoge verklarende varianties. Aan de hand van voorspellingen van de economie en de werkgelegenheid wordt een sectorale vooruitberekening uitgevoerd wat uiteindelijk de kantoorbehoefte van Nederland verklaart. Hieruit blijkt dat de sectorale werkgelegenheid en de groei van de economie verklarend zijn voor de vraag naar kantoorruimte. In het 4-kwadrantenmodel komen deze variabelen terug in het kwadrant van de huurprijs. In dit kwadrant is de huurprijs afhankelijk van de groei van de economie en de werkgelegenheid. Of de resultaten van het onderzoek uitgekomen zijn, is op het moment van dit schrijven niet te controleren aangezien het onderzoek te kort geleden is uitgevoerd.

⁷ Bijkerk, W.O. e.a., 2003.

Het nationale kantorenmarktonderzoek 2004

Het nationale kantorenmarktonderzoek 2004⁸ is een vervolg op een zestal voorgaande onderzoeken van het door Twynstra en Gudde uitgevoerde onderzoek naar de ontwikkeling van de kantorenmarkt. In dit, in vergelijking met voorgaande onderzoeken, aangepaste onderzoek wordt door middel van enquêtes onder bedrijven onderzocht hoe de kantorenmarkt zich gaat ontwikkelen. Deze voorspellingen worden gedaan door aan de hand van kwalitatieve variabelen de uitbreidingsbehoefte van bedrijven te bepalen om vervolgens daarmee de vraag naar kantoorruimte te bepalen. Hierbij werd aan bedrijven de vraag voorgelegd of ze zouden willen verhuizen en waar ze dan gevestigd zouden willen zijn. Een voorspelling voor het toekomstige aanbod van kantoorruimte wordt door Venema bepaald door het huidige aanbod te vermeerderen met een prognose van de nieuwbouw, vervangingsvraag en de autonome vraag.

Het is echter niet duidelijk in hoeverre de gekozen variabelen verklarend zijn voor het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt. In het onderzoek wordt niet vermeldt hoe tot de gekozen variabelen gekomen is en hoe groot de bewijskracht van de variabelen is. Het is dan ook niet te achterhalen in hoeverre het model daadwerkelijk in staat is om de toekomst van de kantorenmarkt te voorspellen.

Wanneer teruggekoppeld wordt naar het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton, valt op dat in het 4-kwadrantenmodel geen variabelen opgenomen zijn welke niet te meten en te ordenen zijn. De variabelen die in “Het nationale kantorenmarktonderzoek 2004” gebruikt zijn, zijn echter niet of nauwelijks te ordenen en te meten. Daarmee zijn de variabelen van “Het nationale kantorenmarktonderzoek 2004” minder geschikt voor het 4-kwadrantenmodel.

Ten slotte is het onderzoek in deze vorm té kort geleden uitgevoerd waardoor het niet mogelijk is om dit model te vergelijken met de daadwerkelijk ontwikkelingen op de kantorenmarkt van Nederland.

Toekomst van de kantorenmarkt 1994-2015

De toekomst van de kantorenmarkt is een eenmalig uitgevoerd onderzoek door Dewulf en De Jonge (1994) waarin een toekomstvoorspelling wordt gedaan voor de periode van 1994 tot 2015. Het onderzoek is opgebouwd uit vier bestanddelen, te weten: een bewerking van macrobestanden en scenario-onderzoeken, een schriftelijke enquête onder

⁸ Venema, P., 2004.

kantoorhoudende organisaties, een diepte-onderzoek bij 185 bedrijven en een Delphi-onderzoek.

Het onderzoek is opgedeeld in twee tijdsperiodes: 1994 - 2000 en 2000 - 2015. Voor de eerste periode is een model ontwikkeld dat de toekomstige vraag en aanbod raamt. De variabelen die de vraagontwikkeling in dit model berekenen zijn: aantal ruimtebehoevende werkzame personen door groei van organisaties of door bedrijfsverplaatsingen en ten tweede het ruimtegebruik per persoon. Het aanbod wordt bepaald door een viertal variabelen: ruimtevrijgave door krimp in organisaties of bedrijfsverplaatsing, huidige leegstand, hoeveelheid vierkante meters in aanbouw en voorbereiding en plancapaciteit van de gemeenten. Voor de tweede tijdsperiode is, in tegenstelling tot de eerste tijdsperiode, gebruik gemaakt van de Delphi-methode welke gekoppeld werd aan lange-termijnscenario's van het Centraal Planbureau.

Het betreft een uitgebreid onderzoek dat met vele verschillende voorgenoemde variabelen rekening heeft gehouden. Achteraf gezien bleek dat met behulp van deze variabelen het niet mogelijk was om de toekomst nauwkeurig te kunnen voorspellen. In het jaar 2000 bleek er beduidend meer vraag en aanbod te zijn dan Dewulf en De Jonge voorspeld hadden. De oorzaak hiervan was gelegen in het feit dat de sinusoïde ontwikkeling van de conjunctuur een grotere invloed heeft gehad op de ontwikkeling van de kantorenmarkt dan werd aangenomen. Onder deze sinusoïde ontwikkeling worden de perioden van groei en recessie van de economie verstaan. Deze perioden hebben de vorm van een sinuslijn. Aangezien er een verband bestaat tussen de groei van het BBP en de opname van kantoren, is het van essentieel belang met deze sinusoïde ontwikkeling rekening te houden.⁹ De studie werd verricht tijdens een economische dip waardoor de uiteindelijke voorspelling te laag uitviel.

Regionale voorspellingen

Hoven (2004) heeft voor haar afstudeeronderzoek een model opgesteld waarmee de huurprijzen van kantoorruimte voorspeld werden voor de periode van 2003 tot en met 2005. Dit model diende de huurprijs te voorspellen aan de hand van de verklarende variabelen: provinciale werkgelegenheid en de voorraad. Het model heeft op een kwantitatieve wijze een voorspelling gedaan welke vervolgens aan een kwalitatieve beoordeling onderworpen is. Het probleem hierbij is, aldus Hoven, dat er in de vastgoedmarkt onvoldoende tijdreeksen voorhanden zijn. Voor een kwantitatieve voorspelling dient een databestand met een tijdsreeks van twintig tot vijftig jaar gebruikt te worden welke niet beschikbaar is. Desondanks

⁹ Dit blijkt uit onderzoek naar beide variabelen door ondergetekende op basis van gegevens van de Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

heeft het model een verklarende variantie (R^2) welke veelal hoger is dan 0,80. Hieruit blijkt dat de huurprijs afhankelijk is van de verhouding tussen de vraag naar kantoorruimte en het aanbod hiervan. Dit omdat de voorraad het aanbod bepaalt terwijl de werkgelegenheid verband houdt met de vraag.¹⁰

In het 4-kwadrantenmodel zijn beide verklarende variabelen opgenomen. Hierbij is het wel zo dat het 4-kwadrantenmodel uitgaat van de nationale kantoorwerkgelegenheid terwijl Hoven de provinciale werkgelegenheid als verklarende variabele gebruikt. Dit komt doordat het onderzoek van Hoven is gericht op het voorspellen van huurprijzen op regionale kantorenmarkten. Doordat haar onderzoek gericht is op regionale kantorenmarkten, is het begrijpelijk dat gegevens over provinciale werkgelegenheid beter de huurprijzen op regionaal niveau voorspellen. Wanneer naar de uitkomsten van de voorspelling gekeken wordt, valt op dat Hoven tussen 2002 en 2005 een groei van de huurprijzen voorspelt. Uit gegevens van de Amsterdam School of Real Estate blijkt echter dat de huurprijzen zijn afgenomen.¹¹ Deze afwijkende ontwikkeling zou veroorzaakt kunnen zijn door het gebrek aan data waar Hoven reeds aan refereerde. Desalniettemin bleek haar model de werkelijkheid niet te kunnen voorspellen.

De toekomst van de kantorenmarkt

Becker e.a. hebben in 1992 een eenmalig onderzoek naar de ontwikkeling van de Nederlandse kantorenmarkt afgerond. De opzet is het opsplitsen van het onderzoek in twee delen waarbij het eerste gericht is op het verleden en het tweede op de toekomst tot 1997. Aangevangen werd met een onderzoek naar de invloed van technologische-, demografische- en economische ontwikkelingen in het voorafgaande decennium op de kantoorvoorraad en kantoorbehoefte. Hierna wordt voor een tijdperiode van vijf jaar onderzocht welke ontwikkelingen worden voorzien voor de Nederlandse kantorenmarkt. Het doel van het onderzoek is om te onderzoeken hoe de vraag naar kantoorruimte zich zal ontwikkelen. In het onderzoek van Becker e.a. wordt de vraag naar kantoorruimte verklaard door: de kantoorwerkgelegenheid, economische groei, groei van m²-gebruik en technische ontwikkelingen. In het 4-kwadrantenmodel zijn alleen de eerste twee verklarende variabelen opgenomen.

Het probleem van het onderzoek was gelegen in het gebrek aan data wat de toekomstvoorspelling bemoeilijkte. Hierdoor miste het onderzoek een fundamentele basis, hetgeen het voor de onderzoekers zeer lastig maakte om een dergelijk onderzoek af te

¹⁰ Venema, P., 2004.

¹¹ Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

ronden. Zo werden de onderzoekers geconfronteerd met ontbrekende gegevens over: de huidige voorraad, de leegstand, het m²-gebruik en de kantoorwerkgelegenheid. Hierdoor was het voor de onderzoekers niet mogelijk om hard te maken dat de gekozen variabelen daadwerkelijk geldig zijn. Een toekomstvoorspelling afgeven over de ontwikkeling van de kantorenmarkt is dan ook haast onmogelijk zonder concrete gegevens over het huidige aanbod, of voorraad, van kantoorruimte en de verwachte vraag hiernaar. Schattingen van de huidige voorraad liepen bijvoorbeeld uiteen van 20 tot 30 miljoen m² b.v.o. Hoewel via rekenmethodes en schattingen getracht is het onderzoek te verrichten, blijkt dat de uitkomsten van het onderzoek niet overeenkomen met de werkelijkheid. Zo verwachtten de onderzoekers ondermeer dat de voorraad kantoorruimte af zou nemen door herbestemming van kantoren. In de afgelopen jaren is dat overigens maar heel beperkt gebeurd.¹²

De vraag naar ruimte voor economische activiteit tot 2040

Het Centraal Planbureau heeft onderzoek gedaan naar de ontwikkeling van de ruimtevraag van bedrijventerreinen en kantoorruimte tot 2040.¹³ De ontwikkeling van de ruimtevraag is voorspeld aan de hand van vier verschillende scenario's. De scenario's zijn gebaseerd op economische en demografische ontwikkelingen op lange termijn. Op basis van deze ontwikkelingen, is de werkgelegenheid bepaald. De werkgelegenheid bepaalt vervolgens op haar beurt de ruimtevraag. Uit dit onderzoek blijkt dat in alle opgestelde scenario's de vraag naar kantoorruimte tot 2020 groeit. Na 2020 komt hier verandering in. De vraag naar kantoorruimte groeit minder sterk en leidt in twee scenario's tot een afname van de ruimtevraag. De oorzaak van deze verandering is de toename van de vergrijzing.

Ook in dit onderzoek is de werkgelegenheid de verklarende variabele voor het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt van Nederland. In hoeverre deze variabele heeft bijgedragen aan een goede toekomstvoorspelling, is op het moment van schrijven onduidelijk. Het onderzoek is in 2005 uitgebracht en daarmee kan een vergelijking met de werkelijkheid niet uitgevoerd worden. De opstellers voeren bovendien geen bewijs aan voor de sterkte van hun voorspelling door het gebruikte model eerst toe te passen op een periode in het recente verleden.

De (on)evenwichtige kantorenmarkt van Amsterdam

In tegenstelling tot voorgaande modellen is "De (on)evenwichtige kantorenmarkt van Amsterdam" een onderzoek op het stedelijke niveau van Amsterdam.¹⁴ Het onderzoek is

¹² Zie bijvoorbeeld: www.vastgoedmonitor.nl.

¹³ Centraal Planbureau, 2005b.

¹⁴ Boer, R.P. de, 2000.

voornamelijk gericht op het beschrijven van de mogelijke ontwikkelingen op de Amsterdamse kantorenmarkt aan de hand van het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Hierbij is het: “geenszins de bedoeling om met behulp van diverse econometrische modellen bepaalde ontwikkelingen van de kantorenmarkt te verklaren, aangezien elke variabele in het model al een onderzoek op zich zal betekenen.”¹⁵ Hiermee blijft het een hypothetisch onderzoek aangezien voorts geen onderzoek is gedaan naar de toepasbaarheid van het 4-kwadrantenmodel voor de Amsterdamse kantorenmarkt. Gesteld wordt dat het 4-kwadrantenmodel toegepast mag worden op de Amsterdamse kantorenmarkt. Het gevolg is dat het niet duidelijk is of de variabelen van het 4-kwadrantenmodel ook daadwerkelijk geldig zijn. Hiermee geeft het onderzoek in zekere zin meer inzicht in de werking van het 4-kwadrantenmodel dan in de werking van de kantorenmarkt van Amsterdam.

3.2 Analyse van onderzoeken

Na de onderzoeken naar de toekomst van de kantorenmarkt te hebben besproken, is het zaak om deze te analyseren. In deze analyse wordt een begin gemaakt met het onderzoek naar de belangrijkste verklarende variabelen voor het voorspellen van de kantorenmarkt (zie: tabel 3.1). Hierna wordt geprobeerd te achterhalen wat de oorzaak was van een beter of minder goed voorspellend onderzoek.

Onderzoek	Gebruikte variabelen
Kijk op Kantoren Het nationale kantorenmarktonderzoek 2004	<ul style="list-style-type: none"> • Sectorale werkgelegenheid • Wens van bedrijf om uit te breiden • Beoogde nieuwe vestigingslocatie
Toekomst van de kantorenmarkt	<ul style="list-style-type: none"> • Aantal ruimtebehoevende werkzame personen door groei of door bedrijfsverplaatsing • Ruimtegebruik per persoon • Ruimte vrijgave door krimp in organisaties of bedrijfsverplaatsing • Huidige leegstand • Hoeveelheid m² in aanbouw • Voorbereiding in plancapaciteit gemeenten
Regionale Voorspellingen	<ul style="list-style-type: none"> • Provinciale werkgelegenheid • Voorraad
De toekomst van de kantorenmarkt	<ul style="list-style-type: none"> • Kantoorwerkgelegenheid • Economische groei • Groei van m²-gebruik • Technische ontwikkelingen

¹⁵ Boer, R.P. de, 2000, p. 5.

De vraag naar ruimte voor economische activiteit tot 2040 • Werkgelegenheid

Tabel 3.1: Belangrijke variabelen.

Allereerst blijkt dat, op dit moment, van geen één model aangetoond kon worden dat het de toekomst van de kantorenmarkt op een goede manier voorspeld heeft. Op basis hiervan betekent dat automatisch dat over de variabelen die ten grondslag liggen aan dit onderzoek niet gezegd kan worden in welke mate ze verklarend zijn. In het volgende hoofdstuk zal worden nagegaan of ze daadwerkelijk verklarend zijn voor de kantorenmarkt van Nederland en of ze inpasbaar zijn in het 4-kwadrantenmodel.

Waarom zijn deze onderzoeken niet succesvol? Gebleken is dat niet alle onderzoeken hebben aangetoond dat de gekozen variabelen daadwerkelijk geldig zijn. Indien de keuze voor een bepaalde variabele niet duidelijk gemaakt wordt, kan niet achterhaald worden of deze keuze ook geldig is. Dit betekent echter niet dat onderzoekers nagelaten hebben om bewijsvoering aan te dragen. Als reden hiervoor kan het gebrek aan data aangevoerd worden. Verschillende onderzoeken zijn onsuccesvol gebleken door een gebrek aan data. Het is namelijk niet mogelijk om variabelen te toetsen aan de praktijk als gegevens hierover ontbreken of puur bestaan uit ruwe schattingen. Een oordeel vellen over de kwaliteit van de gekozen variabelen, lijkt dan ook niet gerechtvaardigd.

Wanneer naar de variabelen an sich gekeken wordt, valt het volgende op. Op het eerste gezicht lijken de verschillende gebruikte modellen en variabelen heel divers. Er is een keur aan verschillende (typen) variabelen gebruikt waarvan het op dit moment niet duidelijkheid is welke de meeste verklaringskracht hebben. Wel blijkt dat, op één onderzoek na, alle onderzoeken de variabele werkgelegenheid als een verklarende variabele aandragen. Kennelijk speelt de ontwikkeling van de werkgelegenheid een belangrijke rol in het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt. Verder valt op dat de variabelen op een ratioschaal grofweg onderverdeeld kunnen worden in variabelen die de vraag naar kantoorruimte bepalen en variabelen die het aanbod van kantoorruimte bepalen. Hierin wordt de vraag naar kantoorruimte uitgedrukt in: de economische groei, de werkgelegenheid en het ruimtegebruik per werkzame. Het aanbod aan kantoorruimte is ingegeven door: de voorraad, het aantal vierkante meters in de pijplijn, de leegstand en de voorbereiding van gemeenten in plancapaciteit. Hiernaast is er nog een drietal variabelen op nominale- en ordinale schaal die door hun aard wat moeilijker in te delen zijn. Deze variabelen zijn: de wens van een bedrijf om uit te breiden, de beoogde nieuwe vestigingslocatie en technische ontwikkelingen.

Hoewel in het volgende hoofdstuk de variabelen op hun toepasbaarheid en geldigheid zullen worden onderzocht, is al duidelijk dat variabelen op een nominale- en ordinale schaal niet opgenomen kunnen worden in het 4-kwadrantenmodel. Het opnemen van variabelen op een nominale- en ordinale schaal in een kwantitatief model is discutabel aangezien het 4-kwadrantenmodel geen Multi Criteria Analyse is. Het opstellen en incorporeren van een disconteringsfactor of multiplier voor deze variabelen is dan ook haast ondoenlijk.

Naast deze discussie over variabelen die door de onderzoekers aangedragen zijn, bleek er nog één variabele te zijn die aan het licht kwam tijdens het onderzoeken van de reeds bestaande onderzoeken. Uit het onderzoek van de Dewulf en De Jonge bleek dat de sinusoïde economische ontwikkeling een variabele is die een belangrijke rol van betekenis speelt in het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt.¹⁶

3.3 Afsluitend

In dit hoofdstuk zijn de reeds bestaande onderzoeken naar de ontwikkeling van de kantorenmarkt geanalyseerd. Hieruit is gebleken welke variabelen een rol hebben gespeeld in het opzetten van een voorspellingsmodel. In het komende hoofdstuk zal onderzocht worden wat de toepasbaarheid is geweest van het model van DiPasquale en Wheaton voor de afgelopen jaren. Eventueel zal dit model, indien mogelijk, aangepast worden met andere variabelen. Dit 4-kwadrantenmodel zal vervolgens gebruikt worden voor het voorspellen van de toekomst van de Nederlandse kantorenmarkt.

¹⁶ DeWulf en De Jonge, 1994.

Hoofdstuk 4: Toepasbaarheid 4-kwadrantenmodel

In dit hoofdstuk zal onderzocht worden wat de toepasbaarheid van het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton is voor de Nederlandse kantorenmarkt. Aangezien tot op heden nog niet bewezen is dat het model verklarend is voor de Nederlandse kantorenmarkt, zal nagegaan worden in hoeverre dit het geval is. Dit wordt gedaan door te onderzoeken in welke mate het model verklarend is geweest voor de afgelopen jaren. Met de uitkomsten van dat onderzoek komen de mogelijkheden en eventuele beperkingen van het model vast te staan. Op basis hiervan wordt, indien mogelijk en noodzakelijk, het model aangepast.

4.1 Onderzoek naar toepasbaarheid; inleiding

Om de toepasbaarheid van het 4-kwadrantenmodel voor de afgelopen jaren te kunnen bepalen, is het zaak om te weten wat onder de term “toepasbaar” verstaan wordt. Deze term kan op verschillende manieren worden uitgelegd. In deze scriptie wordt onder de term “toepasbaar” verstaan dat het model voor een concrete, in de realiteit voorkomende, situatie gebruikt kan worden.

Verder is het van belang om vast te stellen hoe de toepasbaarheid gemeten wordt. Met andere woorden, wanneer is het model wel toepasbaar en wanneer is het model niet toepasbaar? Wellicht is het beter om de grens minder zwart/wit te trekken. Dit omdat de criteria voor toepasbaarheid moeilijk te definiëren zijn. Dit is de reden dat ervoor gekozen is om de uitkomsten van de modelmatige voorspelling van de kantorenmarkt te vergelijken met de daadwerkelijke ontwikkelingen op de kantorenmarkt. Hierbij zal gekeken worden naar de procentuele afwijking van de voorspelling ten opzichte van de daadwerkelijke ontwikkelingen.

Het laatste inleidende punt ten aanzien van het onderzoek naar de toepasbaarheid van het model betreft de periode waarvoor de toepasbaarheid wordt onderzocht. Er is gekozen voor de periode van 1996 tot 2004 omdat over deze periode voldoende data beschikbaar zijn. Als uitgangspunt wordt dus de situatie op de kantorenmarkt in 1996 genomen om vervolgens van daaruit de situatie op de kantorenmarkt in 2004 te voorspellen.

4.2 Onderzoek naar toepasbaarheid; uitwerking

In deze paragraaf zullen de voorspelde ontwikkelingen van het 4-kwadrantenmodel vergeleken worden met de daadwerkelijke ontwikkelingen op de Nederlandse kantorenmarkt. Om deze verschillende ontwikkelingen te kunnen vergelijken is het noodzakelijk om het model te introduceren dat de toekomst van de kantorenmarkt gaat voorspellen. Hiervoor worden verschillende formules opgesteld en aannames gedaan. Deze formules en aannames worden verwerkt in het model welke opgenomen is als bijlage 1. In deze paragraaf wordt begonnen met de introductie van het model, de aannames en formules.

Kwadrant huurprijs

Als uitgangspunt voor dit kwadrant wordt de kantoorvoorraad genomen. Met behulp van de kantoorvoorraad wordt de huurprijs voorspeld. In het jaar 1996 bedroeg de totale kantoorvoorraad 32.812.000 m² v.v.o.¹⁷ In dat jaar was er sprake van een leegstand van 5,7%. Dit is nauwelijks ruim te noemen wanneer de evenwichtsvorraad gelijk is aan een frictieleegstand van 5%.¹⁸ In een evenwichtsvorraad betekent dit dat de kantoorvoorraad gelijk is aan 32.594.702 m² v.v.o.¹⁹

Om te kunnen komen tot de evenwichtsprijs die bij de evenwichtsvorraad hoort, dient een formule opgesteld te worden. DiPasquale en Wheaton (1996) hebben dit gedaan door de huurprijs als verklarende variabele te gebruiken. Vervolgens wordt deze huurprijs verklaard door het ruimtegebruik per persoon en de kantoorwerkgelegenheid. In Nederland blijkt echter dat, ondanks een sterk gestegen huurprijs, het ruimtegebruik per persoon nauwelijks is veranderd.²⁰ Een formule opstellen aan de hand van het ruimtegebruik en de kantoorwerkgelegenheid, is dan ook geen goed idee.

De vraag is nu waarmee de huurprijs wél verband houdt. Nu het ruimtegebruik per werkzame en de kantoorwerkgelegenheid buiten beschouwing blijven, is het van belang om met de resterende variabele (de groei van de economie) uit te zoeken wat het verband is tussen de kantoorvoorraad en de huurprijs. In het model representeren DiPasquale en Wheaton dit met een lineair verband waarbij de hoek 45 graden bedraagt. Wanneer er daadwerkelijk een lineair verband bestaat zou het volgende verkregen worden. Aangezien de voorraad van 32.812.000 m² v.v.o. afneemt naar 32.594.702 m² v.v.o. zou het betekenen dat de huurprijs

¹⁷ Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

¹⁸ DTZ Zadelhoff, 2005a; D. DiPasquale en W.C. Wheaton, 1996.

¹⁹ (Kantoorvoorraad/leegstand) * frictieleegstand = evenwichtsvorraad → (32.812.000/1,057)*1,05 = 32.594.702 m² v.v.o.

²⁰ Venema, P., 2004.

met ongeveer €200.000/m² v.v.o. toeneemt.²¹ In dit geval neemt de huurprijs met een euro per vierkante meter toe bij een afname van de kantoorvoorraad van één vierkante meter. Dit is ondenkbaar aangezien fluctuaties van huurprijzen in deze orde van grootte zich nimmer voor hebben gedaan. Bovendien zou op deze manier het verband sterk afhankelijk zijn van de grootte van de kantorenmarkt. Hieruit blijkt dat de verhouding tussen de huurprijs en de kantoorvoorraad niet één op één is. Daarom is het een optie om de huurprijs te koppelen aan het leegstandspercentage. Op deze manier wordt het volgende verkregen. Wanneer de leegstand met 1% afneemt, stijgt de huurprijs met €1/m² v.v.o. Dit lijkt weinig, maar het komt wél overeen met het model van DiPasquale en Wheaton, welke het verband lineair voorstellen. Voor de Nederlandse kantorenmarkt betekent deze verhouding het volgende. De gemiddelde huur bedroeg in 1996 €98/m² v.v.o.²² Wanneer deze kosten en de helling van de grafiek bekend zijn, is het mogelijk om de huurprijs te berekenen die hoort bij een evenwichtsvoorraad. Deze evenwichtshuurprijs bedraagt €98,70/m² v.v.o.²³ Aangezien de groei van de economie, volgens DiPasquale en Wheaton, van belang is in de bepaling van de hoogte van de huurprijs, wordt de opgestelde formule gecorrigeerd voor de groei van de economie.²⁴

Verder is het van belang om te vermelden dat de gegevens in bijlage 1 met betrekking tot de groei van de economie overeenkomen met de daadwerkelijke groei in het desbetreffende jaar. Dit is geheel in het kader van het onderzoek naar de toepasbaarheid van het model. Het gaat er in dit stadium om te onderzoeken of het model in staat is met de beschikbare gegevens een acceptabele toekomstvoorspelling te doen. Een formule opstellen voor de groei van de economie voegt daaraan niets toe.

Kwadrant aankooprijks van kantoorruimte

Zoals al eerder vermeld is, wordt de aankooprijks van kantoorruimte bepaald door de kapitalisatieratio, de omgekeerde van de BAR. Voor de bepaling van de formule voor de kapitalisatieratio is uitgegaan van historische gegevens over de BAR.²⁵ Over de periode van 1996 tot 2004 is gekeken wat de gemiddelde BAR voor Nederland was bij de bijbehorende leegstand. Door de leegstand te groeperen en de BAR er van te bepalen, is onderstaande figuur 4.1 verkregen. Voor deze opzet is gekozen omdat er vaak meerdere BAR's behoren

²¹ 32.594.702 m² v.v.o. - 32.812.000 m² v.v.o. komt ongeveer overeen met 200.000 m².

²² €98 is het gemiddelde voor geheel Nederland. Dit is de uitkomst uit een berekening gebruik makende van de gegevens van de Amsterdam School of Real Estate: www.vastgoedmonitor.nl.

²³ Huidige leegstand-frictieleegstand + huidige huurprijs = evenwichtshuurprijs → 5,7%-5% + 98 = €98,70/m² v.v.o. De volgende formule voor de huurprijs is hieruit afgeleid: $y = 103,7 - x$. Hierin is x het leegstandspercentage.

²⁴ De formule luidt voor de huurprijs luidt als volgt: $y = ((103,7 - x) / (100 + \text{groei BBP 1996})) * (100 + \text{groei BBP in berekeningsjaar})$.

²⁵ Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

bij een nagenoeg zelfde leegstandsniveau. Een gemiddelde is dan de nauwkeurigste schatting van de BAR. Het nadeel van deze methode is dat de leegstand gegroepeerd dient te worden. Het indelen van de leegstand in groepen is enigszins arbitrair aangezien de leegstand een variabele op een ratioschaal is in plaats van een ordinale schaal. Een lineaire functie zou in dit geval uitkomst bieden. Het nadeel van een lineaire schaal in deze situatie is dat bij een kleine leegstand de BAR lager is dan bij een iets grotere leegstand. Hiermee vervalt een lineair verband. Wanneer de nadelen tegen elkaar afgewogen worden, is het historisch gezien aannemelijker om de leegstand te groeperen.

Leegstandsgroep	BAR	Kapitalisatieratio
Van 1.000.000 tot 2.000.000 m ²	8,11	12,33
Van 2.000.000 tot 3.000.000 m ²	8,54	11,71
Van 3.000.000 tot 4.000.000 m ²	7,88	12,70
Van 4.000.000 tot 5.000.000 m ²	7,45	13,42

Figuur 4.1: BAR en kapitalisatieratio per leegstandsgroep.

Onderzoek naar het historische verloop van de BAR leert dat deze in 1996 bovengemiddeld was. In 1996 bedroeg de BAR gemiddeld voor projecten in Nederland 8,6 tegen een gemiddelde van 8,2 over de periode van 1996 tot en met 2004.²⁶ Wanneer de BAR relatief hoog is, is de kapitalisatieratio relatief laag. De kapitalisatieratio bedroeg in 1996: 11,6.²⁷

Kwadrant hoeveelheid nieuwbouw

In het kwadrant hoeveelheid nieuwbouw werkt de relatief lage kapitalisatieratio door doordat de huidige aankoopprijs van nieuwbouw hoger ligt dan de evenwichtsprijs van nieuwbouw. Dit betekent dat de aankoopprijs die (nieuwe) beleggers en investeerders willen betalen voor nieuwe kantoren hoger ligt dan de aankoopprijs die tot stand komt op een goed functionerende markt van vraag en aanbod. Op basis van de kapitalisatieratio en de huurprijs van 1996, kan berekend worden wat de prijs is die volgens het model van DiPasquale en Wheaton op de markt betaald zou worden. Uit deze berekening blijkt dat de prijs €845/m² b.v.o. bedraagt.²⁸

Deze €845/m² b.v.o. lijkt aan de lage kant wanneer alleen de bouwkosten over het algemeen al rond de €1100/m² b.v.o. bedragen.²⁹ Wat betreft de grondkosten kon minder duidelijkheid verkregen worden. Het bleek niet te achterhalen wat de gemiddelde grondkosten in 1996 bedroegen. Dit komt ondermeer doordat grondprijzen sterk afhankelijk zijn van de locatie.

²⁶ Amsterdam School of Real Estate: www.vastgoedmonitor.nl.

²⁷ $100/\text{BAR} = i \rightarrow 100/8,6 = 11,6\%$. Gegevens komen van de Amsterdam School of Real Estate: www.vastgoedmonitor.nl.

²⁸ $P = R/i \rightarrow 98/0,116 = €845/\text{m}^2$ b.v.o.

²⁹ Interview met J. Van Reenen, DTZ Zadelhoff.

Aangezien de grondprijs in de provincie Groningen in 2004 €300/m² b.v.o. bedraagt en lager ligt dan in vele andere delen van Nederland, wordt aangenomen dat de gemiddelde grondprijs in Nederland €350/m² b.v.o. bedraagt. Deze kosten kunnen echter fors oplopen door verschillende factoren. Belangrijke oorzaken hiervoor kunnen zijn: de omvang van een project en of er door projectontwikkelaars strategische grondposities ingenomen zijn.³⁰ Terugkoppeland naar het model van DiPasquale en Wheaton, blijkt dan dat de werkelijke grondkosten en de bouwkosten bij elkaar opgeteld €1450/m² b.v.o. bedragen en beduidend hoger zijn dan de geraamde €1195/m² b.v.o.

Hoe de lijn in dit kwadrant precies loopt is op basis van alleen de gegevens van 1996 niet aan te tonen. Wél kan getracht worden om een schatting van de lijn te maken met een enkele aanname. Volgens Kantoren in cijfers 2004 (Bak, 2004) lopen de bouwkosten gelijk op met de inflatie. Dit betekent dat de kosten relatief niet zijn toegenomen in 1996 waardoor aangenomen wordt dat de lijn die het verband aangeeft tussen de aankoopprijs van vastgoed en de hoeveelheid nieuwbouw op exact dezelfde plek in het 4-kwadrantenmodel ligt als in 1997. Vervolgens kan met de gegevens over 1997 een schatting gemaakt worden van het verloop van de lijn.³¹ Met de opgestelde formule is iets opmerkelijks aan de hand. Hieruit blijkt dat er meer nieuwe kantoorpanden gerealiseerd worden naarmate de aankoopprijs afneemt. Dit is in tegenstelling tot de theorie van DiPasquale en Wheaton. Zij stellen dat de aankoopprijs toeneemt naarmate de bouwactiviteiten toenemen. Wat de oorzaak van deze paradox is, is niet duidelijk. Kennelijk spelen er andere factoren in deze relatie. Welke dit precies zijn, is op dit moment niet van belang.

Kwadrant verandering van de voorraad

Het laatste kwadrant in het 4-kwadrantenmodel is het kwadrant waarin de onttrekking van de voorraad bepaald wordt. In 1996 bedroeg de onttrekking 100.000 m².³² Wanneer deze onttrekking afgetrokken wordt van de 905.000 m² v.v.o. aan nieuwbouw, dan is de absolute toename 805.000 m² v.v.o.³³

Voor het opstellen van het model is het zaak om over een formule of aanname te beschikken voor dit kwadrant. Om tot een formule of aanname te kunnen komen, dient meer duidelijk te

³⁰ Interview met J. Van Reenen, DTZ Zadelhoff.

³¹ De huurprijs bedroeg in 1997 €102/m² v.v.o., de kapitalisatieratio was 11,5% wat een prijs voor nieuwbouw oplevert van €887/m² b.v.o. De hoeveelheid nieuwbouw die gepleegd is bedraagt 888.000 m² b.v.o. De formule voor deze lijn is dan: $1.268.142,86 - 428,57x = y$. x = prijs van nieuwbouw, y = de hoeveelheid nieuwbouw. Cijfers ontleend aan: Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

³² Bak, R.L., 2004.

³³ Amsterdam School of Real Estate: www.vastgoedmonitor.nl.

zijn over de aantrekkelijkheid van de onttrekking van kantoorruimte aan de voorraad. Een mogelijkheid van onttrekking is het transformeren van kantoorruimte naar woningen. Hierbij blijken echter verschillende hindernissen te bestaan, te weten: het gebouw zelf moet geschikt zijn voor bewoning en voor woningen gelden andere (striktere) eisen vanuit wet- en regelgeving dan voor kantoren. Waaning (2005) verwacht dan ook dat de meeste kantoren kantoor blijven en leeg blijven tot er een nieuwe huurder voor is gevonden. Ouwerkerk (2004) heeft een andere visie en noemt de huidige situatie op de kantorenmarkt het fruitschaalsyndroom. Het mooie fruit is er vanaf gehaald en de rotte appels en peren blijven liggen en zullen nooit een huurder vinden. Voor het transformeren van deze kantoorpanden is wel degelijk belangstelling bij de marktpartijen. Een van de problemen is de overheid die met haar regelgeving de plannen in de weg staat. Wanneer zij deze projecten meer zou stimuleren, dan zijn er voor deze projecten wel degelijk kansen. De Stuurgroep Experimenten Volkshuisvesting draagt verder aan dat leegstand de belegger geld kost omdat er wel kosten worden gemaakt maar geen opbrengsten zijn. Wanneer een pand uit de markt zou worden genomen wordt het aanbod verkleind en ontstaat er meer evenwicht op de markt. Hierbij snijdt het mes dus aan twee kanten.³⁴

Uit verschillende bronnen blijkt dat er tot nu toe weinig van transformeren terecht is gekomen.³⁵ Er worden wel initiatieven genomen maar die stranden merendeels door de verschillende voorgenoemde beperkingen. Experts verwachten dan ook dat er op deze manier weinig van transformatie terechtkomt. Alleen wanneer collectief het plan wordt gevat om kantoren te transformeren, kan transformeren een succes worden.

Hiermee blijft het problematisch om ontwikkelingen in dit kwadrant te voorspellen. Aangezien geen formule op te stellen bleek, zal er een aanname gedaan worden. Daarvoor wordt het gemiddelde van de onttrekkingen tussen 1996 en 2004 als jaarlijkse onttrekking genomen. Deze gemiddelde onttrekking bedraagt 80.000 m².

4.3 Onderzoek naar toepasbaarheid; conclusie

In deze paragraaf worden de uitkomsten van het opgezette model besproken. De uitkomsten van het model zijn te vinden in bijlage 1. Voor een herhaling en korte beschrijving van de gedachte achter het model, wordt verwezen naar bijlage 2.

³⁴ Vastgoedmarkt, 2004.

³⁵ Zie onder andere: Venema, P., 2004 en Vastgoedmarkt, 2004.

De allereerste indruk van de uitkomsten van het opgezette model is dat er iets niet deugt met het model. Het opgezette model voorspelt een leegstand in 2004 van -11,5%. Dit zou betekenen dat er buitensporig meer vraag dan aanbod is. Dit terwijl de daadwerkelijke leegstand in 2004 10,4% bedroeg. Het moge duidelijk zijn dit verschil onacceptabel is. De verklaring hiervoor is dat, volgens het model, de totale opname groter is dan de totale kantoorvoorraad. Dit is zelfs het geval in de geschetste situatie waarin de kapitalisatieratio handmatig lager is gezet. Normaal gesproken zou bij een lagere kapitalisatieratio de nieuwbouw aantrekken. Dit is op een te beperkte schaal gebeurd.

Met andere woorden, er is een onbalans tussen de groei van de kantoorvoorraad enerzijds en de opname van kantoorruimte anderzijds. De verklaring hiervoor zou kunnen zijn dat de formule die het verband weergeeft tussen de aankoopprijs van kantoorruimte en de hoeveelheid nieuwbouw, foutief is. Bij de bespreking van het model is reeds vermeld dat de opgestelde formule afwijkt van het model van DiPasquale en Wheaton. Volgens het model van DiPasquale en Wheaton zou de hoeveelheid nieuwbouw toenemen naarmate de aankoopprijs van kantoorruimte stijgt. Dit terwijl in de praktijk is gebleken dat er juist méér nieuwbouw gerealiseerd wordt wanneer de aankoopprijs daalt.

De oplossing voor het probleem lijkt eenvoudig: het aanpassen van de formule. Echter, verschillende pogingen om de formule aan te passen zijn gestrand. Het blijkt niet mogelijk te zijn om een formule voor het kwadrant hoeveelheid nieuwbouw op te stellen waarmee de toekomst van de kantorenmarkt voorspeld kan worden. Aangezien dit onmogelijk is, is het ook niet mogelijk om te onderzoeken of de formules in de andere kwadranten wél correct zijn. Dit komt omdat het een cyclisch model betreft waarin fouten doorwerken op de volgende kwadranten. Hierdoor stapelen de foutieve uitkomsten zich op.

De vraag is nu of het toevoegen van variabelen aan het model leidt tot een verbetering van het model. De kans op een beter functionerend model met aangepaste variabelen, is erg klein. De verklaring hiervoor is dat er een probleem blijft bestaan in het kwadrant hoeveelheid nieuwbouw. Aangezien de werking van dit kwadrant onvoorspelbaar blijkt te zijn, voegt het weinig toe om andere kwadranten te veranderen.

Tóch bleken DiPasquale en Wheaton het voor elkaar te krijgen om een toekomstvoorspelling te doen voor de kantorenmarkt van San Francisco aan de hand van het 4-kwadrantenmodel. Waarom lukt het voor de Nederlandse kantorenmarkt dan niet? Dit komt omdat DiPasquale en Wheaton een econometrisch model hebben afgeleid van het 4-kwadrantenmodel. Dit econometrische model komt niet overeen met het model dat opgesteld is in het voorliggende

onderzoek. De formules voor het econometrische model zijn volledig toegespitst op de werking van een Amerikaanse kantorenmarkt. Het herformuleren van deze formules voor de Nederlandse kantorenmarkt bleek niet mogelijk te zijn. Dit komt voornamelijk doordat de formules opgesteld zijn door de kantorenmarkt van San Francisco te vergelijken met alle andere kantorenmarkten op stedelijk niveau van de Verenigde Staten. Een vergelijking van de Nederlandse kantorenmarkt met andere kantorenmarkten van dezelfde orde van grootte en een vergelijkbare wet- en regelgeving, is onmogelijk. Hierdoor kunnen geen formules opgesteld worden en is het opzetten van een vergelijkbaar econometrisch model onmogelijk.

Hiermee is de conclusie dat het model niet toepasbaar is voor de Nederlandse kantorenmarkt. Althans, niet in deze vorm. Uit het onderzoek naar de toepasbaarheid blijkt dat het model niet in staat is ontwikkelingen op kwantitatieve wijze te voorspellen. Daarom wordt gekeken wat de mogelijkheden van het model zijn wanneer de ontwikkelingen op een kwalitatieve wijze bekeken worden.

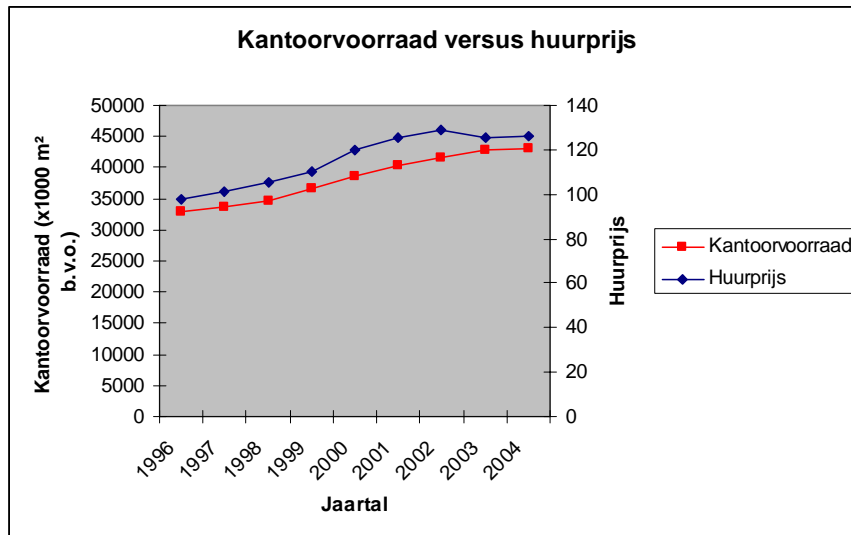
4.4 Onderzoek naar mogelijkheden voor kwalitatief onderzoek

Voordat overgegaan kan worden op een kwalitatieve toekomstvoorspelling dient het model getoetst te worden op haar toepasbaarheid voor kwalitatief onderzoek. In deze paragraaf zal per kwadrant bekeken worden of het model geldigheid heeft voor kwalitatief onderzoek. Daarvoor zullen de afzonderlijke kwadranten achtereenvolgens geanalyseerd worden. Deze analyse zal wederom plaatsvinden voor de periode van 1996 tot 2004.

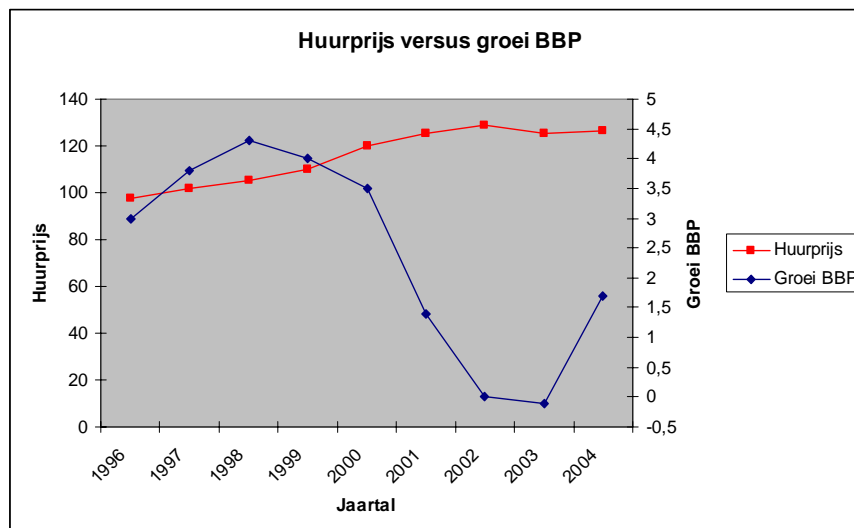
Kwadrant huurprijs

Volgens het model van DiPasquale en Wheaton is het zo dat bij een groei van de economie de huurprijs lager wordt. Hetzelfde geldt wanneer de groei van de economie gelijk blijft bij een toename van de kantoorvoorraad. Of dit voor de Nederlandse kantorenmarkt ook opgaat, wordt bekeken. Uit onderzoek naar de historische ontwikkeling van de huurprijs blijkt dat de huurprijs wel verband houdt met de kantoorvoorraad maar niet met de groei van de economie (zie: figuur 4.2 en 4.3).³⁶ Voor een kwalitatief onderzoek naar de ontwikkeling van de kantoorvoorraad, speelt de groei van de economie klaarblijkelijk dan ook geen rol.

³⁶ Gegevens zijn ontleend aan de Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.



Figuur 4.2: Verband kantoorvoorraad en huurprijs.



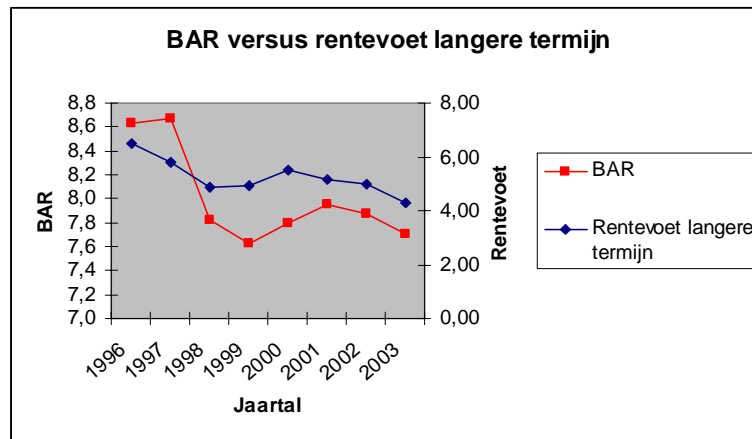
Figuur 4.3: Verband huurprijs en groei van het BBP.

Kwadrant aankooprijks van kantoorruimte

Volgens DiPasquale en Wheaton houdt de kapitalisatieratio verband met: de rentevoet voor de langere termijn, de verwachte groei van de huurprijs, de risico's die hieraan verbonden zijn en de ontwikkeling van de kooprijks. Voor deze variabelen zal onderzocht worden in hoeverre deze daadwerkelijk van invloed zijn op de kapitalisatieratio.

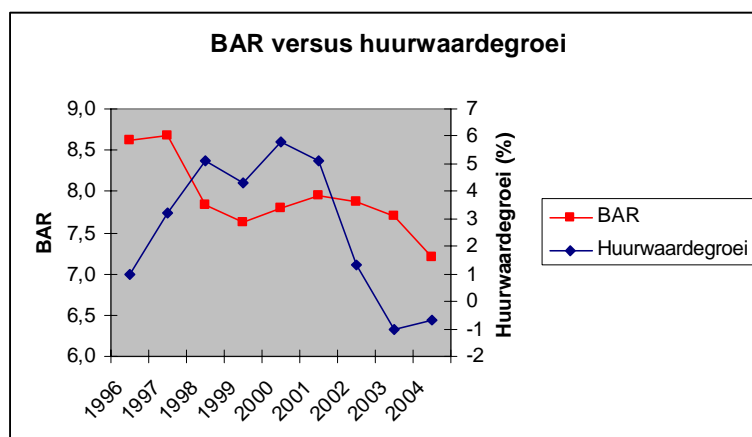
De rentevoet voor de langere termijn is een belangrijke factor omdat deze mede de kosten bepaalt waarvoor een project gerealiseerd wordt. Hoe lager de rente is, hoe lager de kosten zijn en hoe aantrekkelijker het is voor een ontwikkelaar om geld te investeren in een project. Bij De Nederlandsche Bank zijn historische data vanaf 1970 beschikbaar over de

ontwikkelingen van deze rentevoet.³⁷ Deze vertoont een schommelende ontwikkeling met een dalend verloop met een periode tussen piek en dal van circa 3-5 jaar. Uit figuur 4.4 blijkt dat over de periode van 1996 tot 2003 daadwerkelijk een verband bestaat tussen de BAR en de rentevoet voor de langere termijn.



Figuur 4.4: Verband tussen BAR en de rentevoet voor de langere termijn.³⁸

De tweede variabele die, volgens het 4-kwadrantenmodel, de kapitalisatieratio verklaart zijn veranderingen van de huurprijs. Hierbij is de huurprijs van invloed op de hoogte van de cashflow en het rendement. Veranderingen in de waarde van de cashflow leiden er toe dat het (on)aantrekkelijker wordt om kantoorruimte in bezit te hebben. Wanneer de huurprijs stijgt, is het aantrekkelijker om kantoorruimte in bezit te hebben en zal de aankoopprijs van kantoorruimte hoger worden. Dit heeft uiteindelijk invloed op de hoeveelheid nieuwbouw in het volgende kwadrant.



Figuur 4.5: BAR versus huurwaardegroei kantoren.³⁹

³⁷ De Nederlandsche Bank, www.dnb.nl.

³⁸ Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl en De Nederlandsche Bank, www.dnb.nl.

In bovenstaande figuur blijkt dat deze theorie van DiPasquale en Wheaton ook daadwerkelijk opgaat. Gekozen is om het rendement van investeringen uit te drukken in de BAR in plaats van de kapitalisatieratio. Dit omdat het, in dit geval, makkelijker is om af te lezen dat een hoog rendement overeenkomt met een hoge BAR. Zoals eerder gezegd is, komt de BAR overeen met de inverse van de kapitalisatieratio. Uit de figuur blijkt dat ten tijde van een hogere huurwaardegroei, de BAR hoger is. Wanneer de huurwaardegroei afneemt, neemt de BAR eveneens af. Uit de grafiek blijkt dat, over deze periode, er een verband bestaat tussen de hoogte van de huurprijsontwikkeling en het rendement. Achteraf gezien blijkt dat de toename van het aanbod van kapitaal geleid heeft tot een afname van de BAR.⁴⁰ De BAR is dus niet alleen afhankelijk van de huurwaardegroei maar voornamelijk van het aanbod van kapitaal.

De derde variabele die invloed heeft op de kapitalisatieratio is het risico dat verbonden is aan in bezit hebben van kantoorruimte. Maar hoe valt het risico te meten over de periode van 1996 tot 2004 en hoe is deze af te zetten tegen de kapitalisatieratio? In zekere zin representeert de kapitalisatieratio het risico. De kapitalisatieratio is namelijk de inverse van de BAR welke het bruto aanvangsrendement van een investering is. Hierbij is het aanvangsrendement afhankelijk van het risico. Dus, des te hoger het risico van een investering, des te lager de kapitalisatieratio. Hierbij is het risico afhankelijk van de markt van vraag en aanbod. Wanneer het aanbod groot is en de vraag klein, dan is het risico van het in bezit hebben van kantoorruimte groot. Over de periode van 1996 tot 2004 is, bij een kleine toename van de vraag, het aanbod van kantoorruimte sterk gegroeid. Hierdoor is het risico van het in bezit hebben van kantoorruimte toegenomen.

De afsluitende variabele voor dit kwadrant is de aankoopprijs. Deze variabele spreekt voor zich omdat deze onderdeel is van de, in de vastgoedwereld, veel gebruikte formule ter bepaling van de BAR. Dat de aankoopprijs daarmee een rol speelt in de bepaling van de kapitalisatieratio moge duidelijk zijn wanneer bekend is dat deze de inverse van de BAR is.

Kwadrant hoeveelheid nieuwbouw

Over de ontwikkelingen van de grond- en bouwkosten is in de vorige paragrafen al het nodige gezegd. Gebleken is dat de bouwkosten over de periode van 1996 tot 2004 relatief niet duurder zijn geworden. Dit komt omdat de bouwkosten gelijk opgelopen zijn met de inflatie. Dit in tegenstelling tot de grondkosten. Voor de grondkosten geldt dat deze over de

³⁹ De Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

⁴⁰ De Nederlandsche Bank, www.dnb.nl.

afgelopen jaren sterker zijn gestegen dan de inflatie. Uiteindelijk zijn de grondkosten in 2004 weer terug op een “normaler” niveau.

Vervolgens is gebleken dat bij een stijging van de aankooprijks van kantoorruimte er minder nieuwbouw gepleegd wordt. Dit is in tegenstelling tot het model van DiPasquale en Wheaton, welke uitgaan van juist een toename van de hoeveelheid nieuwbouw bij een stijging van de aankooprijks van kantoorruimte.

Kwadrant verandering van de voorraad

Ook over het laatste kwadrant van het 4-kwadrantenmodel is al het nodige gezegd. Uit onderzoek is gebleken dat de onttrekking geen verband houdt met een andere variabele. Dit maakt de ontwikkeling van deze variabele onvoorspelbaar. In de periode 1996-2004 schommelde de onttrekking zo rond de 80.000 m² per jaar.⁴¹ Met een kantoorvoorraad van 43.150.000 m² in 2004 komt dit overeen met een onttrekking van 0,2%.⁴² Het blijkt dat beleggers huiverig zijn (geweest) om kantoorruimte aan de voorraad te onttrekken en hebben er dan ook uiterst spaarzaam gebruik van gemaakt. Aangezien het om een zeer klein percentage gaat, speelt dit kwadrant een zeer bescheiden rol in het 4-kwadrantenmodel voor de Nederlandse kantorenmarkt.

4.5 Conclusie

In dit hoofdstuk is gebleken dat het opgezette kwantitatieve model voor het voorspellen van de Nederlandse kantorenmarkt, niet werkte. Het bleek niet mogelijk te zijn om formules op te stellen, en aannames te doen, welke hebben geleid tot een goed voorspellend model. Ook met verschillende aanpassingen kon het model niet de ontwikkeling van de kantorenmarkt op een acceptabele wijze voorspellen. Daarom is gekeken wat het model zou kunnen betekenen voor het voorspellen van de Nederlandse kantorenmarkt op een kwalitatieve wijze. Hiervoor zijn de variabelen van DiPasquale en Wheaton onderzocht voor de periode van 1996-2004 voor de Nederlandse kantorenmarkt. Hieruit bleek dat niet alle variabelen daadwerkelijk een rol van betekenis hebben gespeeld voor de ontwikkeling van de Nederlandse kantorenmarkt. De variabelen die wél een rol hebben gespeeld op de Nederlandse kantorenmarkt, worden meegenomen naar het volgende hoofdstuk waarin op basis van drie scenario's de kantorenmarkt voorspeld wordt.

⁴¹ Bak, R.L., 2004.

⁴² Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

Hoofdstuk 5: Toekomst Nederlandse kantorenmarkt

In dit hoofdstuk vindt de daadwerkelijke voorspelling van de toekomst van de Nederlandse kantorenmarkt plaats. Dit wordt gedaan door middel van een drietal scenario's. De reden hiervoor is dat dé toekomst niet bestaat. "Maar waarom dan dit onderzoek?", zou men kunnen denken. Ten eerste is gebleken, uit analyses van andere onderzoeken naar de ontwikkeling van de kantorenmarkt in hoofdstuk drie, dat in Nederland nog nooit iemand succesvol is geweest in het voorspellen van de ontwikkelingen op de kantorenmarkt. De verwachtingen aan het begin van dit onderzoek waren vermoedelijk dan ook te hoog gespannen. Ten tweede blijkt uit hoofdstuk vier dat het, op kwantitatieve wijze, voorspellen van de toekomst van de Nederlandse kantorenmarkt met behulp van het 4-kwadrantenmodel, niet mogelijk is. Vooraf was niet voorzien dat het onmogelijk is om een model op te zetten welke in staat is om de ontwikkelingen op de kantorenmarkt te voorspellen. Maar wat is dan de achterliggende oorzaak hiervan dat het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt zo ingewikkeld is? Blijkbaar spelen er meer factoren en variabelen een rol dan in een model te bevatten is. Bovendien laten niet al deze factoren en variabelen zich gemakkelijk voorspellen. Wie had bijvoorbeeld de gevolgen van 11 september in New York voorzien?

Hieruit kan de conclusie getrokken worden dat vele onderzoeken zijn gestrand in hun complexiteit. Om niet in dezelfde valkuil te lopen, is gekozen voor een veiligere oplossing. Deze oplossing is de scenariomethode. Er zullen drie verschillende scenario's opgezet worden. Met het opzetten van deze scenario's probeert dit onderzoek bij te dragen aan de kennis over de werking van kantorenmarkten. Hoe groot de gevolgen van de scenario's zijn, zal niet exact bepaald kunnen worden. Met het model is het niet mogelijk om kwantitatieve uitspraken te doen. De uitspraken zullen daardoor beschrijvend zijn. Het hoofdstuk wordt afgesloten met een afsluiting/ conclusie waarin de verschillende ontwikkelingen van de scenario's onderling vergeleken worden.

De scenario's die in dit hoofdstuk voor het voetlicht worden gebracht zijn:

- Een afnemende vraag naar kantoorruimte door een toenemende internationalisering. Hierdoor krijgt de Nederlandse kantorenmarkt in toenemende mate te maken met concurrentie van andere landen uit de Europese Unie en tijgers uit Azië.
- Een stijging van de prijs van vastgoed door een stijging van de rentevoet voor de langere termijn.

- Een afnemende leegstand veroorzaakt door een toenemende mate van onttrekking door transformatie alsmede door sloop van oude onverhuurbare kantoorpanden.

5.1 Scenario 1: Afnemende vraag naar kantoorruimte

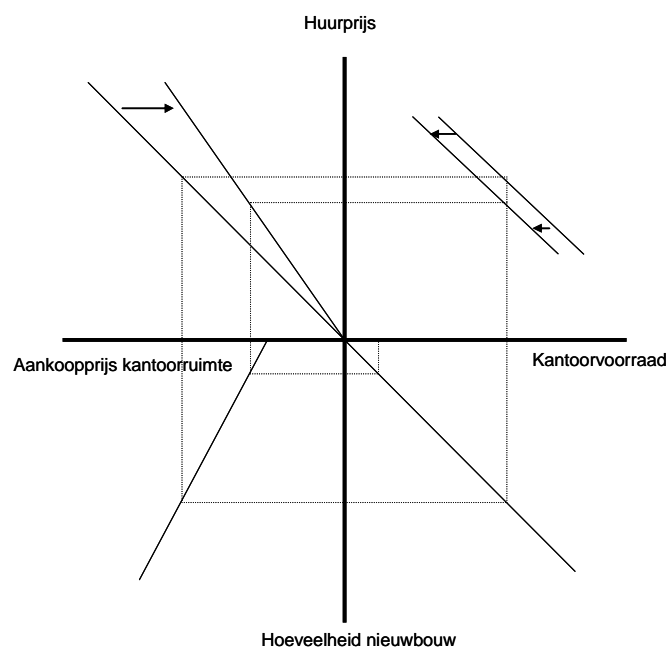
Het eerste scenario dat in dit hoofdstuk behandeld wordt, beschrijft de ontwikkeling van de kantorenmarkt indien de toekomstige vraag naar kantoorruimte afneemt. Dit scenario zou zich met een gerede kans voor kunnen doen doordat er steeds meer landen bij de Europese Unie komen waardoor een sterkere internationale concurrentie ontstaat. Hierbij gaat het er om hoe Nederland zich in deze concurrentiestrijd handhaaft en of zij een vuist kan maken in Europa. Bovendien is de verwachting dat niet alleen binnen Europa de concurrentie toeneemt, maar ook buiten Europa, op mondiale schaal. Zo maken landen in Azië de laatste jaren een sterke economische groei door, een bevestiging van hun sterker wordende concurrentiepositie.

Het Centraal Planbureau (2004) heeft een scenariostudie verricht naar de ontwikkelingen van ondermeer de economie en de werkgelegenheid. Hierin is onderzocht hoe deze variabelen zich kunnen ontwikkelen in geval een van de CPB-scenario's plaatsvindt. De scenario's zijn in dit onderzoek gebaseerd op twee onzekerheden: de mate van internationaal samenwerken en de hervorming van de collectieve sector. Het gaat er bij de onzekerheid van het internationaal samenwerken om of lidstaten bereid zijn samen te werken en daardoor economisch slagvaardig zijn of dat lidstaten hun eigen soevereiniteit en identiteit prevaleren. Bij de hervorming van de collectieve sector gaat het er om dat de druk op de collectieve sector verhoogd wordt door: vergrijzing, individualisering en een toename van loonongelijkheid tussen hoog- en laagopgeleiden. De belangrijkste vraag voor de collectieve sector is voor welk niveau van publieke voorzieningen de lidstaten kiezen. Oftewel, wat wordt door de collectieve sector verricht en wat wordt overgelaten aan de markt.

Elk van de verschillende scenario's is gebaseerd op een andere combinatie van de twee onzekerheden en leiden tot een bepaalde economische ontwikkeling. De groei van de economie is het grootst wanneer internationale samenwerking en marktgericht handelen gebundeld worden. In schril contrast hiermee staat het scenario waarbij de eigen soevereiniteit en identiteit geprefereerd wordt en hervormingen in de collectieve sector nauwelijks tot stand komen. In dit scenario is de economische groei dan ook veel lager dan in voorgenoemd scenario.

In het scenario van een afnemende vraag naar kantoorruimte staat het CPB-scenario centraal waarin de internationale samenwerking matig te noemen is en waarin hervormingen van de collectieve sector niet aan de orde van de dag zijn. Dit scenario wordt onderbouwd door de nee-stem van Nederland tegen de Europese grondwet tijdens het referendum van 1 juni 2005. Hier stemde 63% van de Nederlandse bevolking tegen een Europese grondwet. Vermoedelijk zal deze nee-stem niet bijdragen aan een slagvaardig Europa. Bovendien staat Nederland op de kaart als Mainport van Europa. Nederland staat bekend als een zogenaamd “doorvoerland” van goederen. Vanuit de Rotterdamse haven en het vliegveld Schiphol wordt een groot achterland bedient. Wanneer de economische groei van het achterland achterblijft ten opzichte van Aziatische landen, dan zal dit economische nadelig voor Nederland kunnen zijn. Tenslotte neemt de groei van de economische motor van Nederland, de Randstad, af ten opzichte van andere Europese grootstedelijke regio's. Zo stond de Randstad in 1999 op de vijfde plaats wat betreft de groei van de welvaart. In 2003 is de Randstad afgezakt naar een 19^e plaats en zijn de grenzen van de groei bereikt door de “peperdure woningen, onbetaalbare bedrijventerreinen (en, EK) groeiende files”.⁴³

Door deze bovengenoemde ontwikkelingen zal de vraag naar kantoorruimte in Nederland af kunnen nemen.



Figuur 5.1: Afname van de vraag naar kantoorruimte.

⁴³ Het Financieele Dagblad, 31 mei 2006.

In het model van DiPasquale en Wheaton zijn deze ontwikkelingen weer te geven zoals in figuur 5.1 af te lezen is. Doordat de vraag naar kantoorruimte afneemt, zal bij een gelijkblijvend aanbod de huurprijs lager worden. Dit is te zien in het kwadrant van de huurprijs. Hierin valt af te lezen dat de kantoorvoorraad ten opzichte van de uitgangssituatie (het jaar 2004), niet zal veranderen. Aangezien de vraag naar kantoorruimte sterk af zal nemen door een afname van de economische groei, zal de kantoorvoorraad gelijk blijven. De kantoorvoorraad zal voor de komende jaren ongeveer 43.150.000m² v.v.o. blijven bedragen.

De vraag is hoeveel de huurprijzen zullen gaan dalen. Een belangrijke variabele voor de bepaling van de hoogte van de huurprijs is de krapte-indicator. Wanneer de kantorenmarkt ruim is, dan zijn de huurprijzen laag. De kantorenmarkt was het ruimst in 2003. De bijbehorende gemiddelde huurprijs in Nederland bedroeg destijds €125/m².⁴⁴ Aangezien de kantorenmarkt ruimer zal gaan worden dan de situatie in 2003, is de verwachting dat de huurprijzen lager komen te liggen dan €125/m². De vermoedelijke hoogte van de huurprijs kan niet nauwkeurig bepaald worden aangezien een vergelijkbare situatie zich niet heeft voorgedaan en omdat gebleken is dat huurprijzen meer dan eens kunstmatig hoog gehouden zijn. Hoewel het algemeen bekend is dat er bij transacties van kantoorpanden incentives afgegeven worden, is de daadwerkelijke grootte hiervan onbekend. Geschat wordt dat de incentives in 2004 in Amsterdam ongeveer 20% van de huur bedroegen. De hoogte van dit percentage is afhankelijk van de groei van de economie. Bij een afnemende vraag naar kantoorruimte zal dit percentage gaan stijgen.⁴⁵

In het kwadrant aankoopprijs van kantoorruimte is de kapitalisatieratio groter geworden. De oorzaak hiervan is enerzijds gelegen in de afname van de huurprijs en anderzijds in het toegenomen risico dat verbonden is aan het in bezit hebben van kantoorruimte. Hierbij is de afname van de huurprijs van invloed op het risico dat verbonden is aan het in bezit hebben van kantoorruimte. Doordat de huurprijzen dalen, neemt namelijk de kans op een aantrekkelijk rendement af. Daarnaast neemt het risico van het niet kunnen verhuren van een kantoorpand toe onder invloed van de toenemende leegstand. Kortom, het risico neemt toe wat vertaald wordt in een grotere kapitalisatieratio en een lagere BAR. De gemiddelde BAR voor Nederland was het laagst in 2004 en bedroeg destijds 7,2 wat overeenkomstig is aan een kapitalisatieratio van 13,9. Dit is gelijk aan het historische hoogtepunt van de kapitalisatieratio voor hoever historische data voorhanden zijn.⁴⁶

⁴⁴ Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

⁴⁵ Boer Hartog Hooft, 2006; Cushman & Wakefield, 2006a en b.

⁴⁶ Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

Momenteel blijkt dat de kapitalisatieratio omhoog gestuwd wordt door het grote aanbod aan kapitaal. Wanneer de economische groei af gaat nemen en de internationale concurrentiepositie verslechtert, dan zal gestaag het aanbod van kapitaal op de vastgoedmarkt afnemen. De oorzaak hiervan is dat beleggers en investeerders hun geld elders gaan investeren in een markt die betere perspectieven biedt. In dit geval wordt de kapitalisatieratio niet langer omhoog gestuwd en is dus de verwachting dat de kapitalisatieratio haar maximum in 2004 ongeveer bereikt heeft.

In de overige twee kwadranten zijn geen directe veranderingen te verwachten. De grond- en bouwkosten zullen op ongeveer hetzelfde niveau blijven liggen aangezien deze in de afgelopen jaren weinig veranderd zijn. Verder is het niet te verwachten dat de onttrekking van kantoorruimte dusdanig groter wordt dat deze een noemenswaardige rol in het model gaat spelen.

Samengevat betekent dit dat de gevolgen voor de kantorenmarkt van Nederland zijn dat bij een afname van de vraag naar kantoorruimte de kantorenmarkt verder uit balans zal raken. De markt van vraag en aanbod zal dermate verstoord worden dat het risico van het investeren in kantoren sterk toe zal nemen. Oorzaak hiervan zijn de afnemende huurprijzen en aankooprijzen van kantoorruimte. Voor de kantorenmarkt van Nederland is het dan ook zaak om als land economisch slagvaardiger in Europa te worden en om de toenemende concurrentie met andere landen aan te gaan zodat dit scenario niet plaats zal vinden.

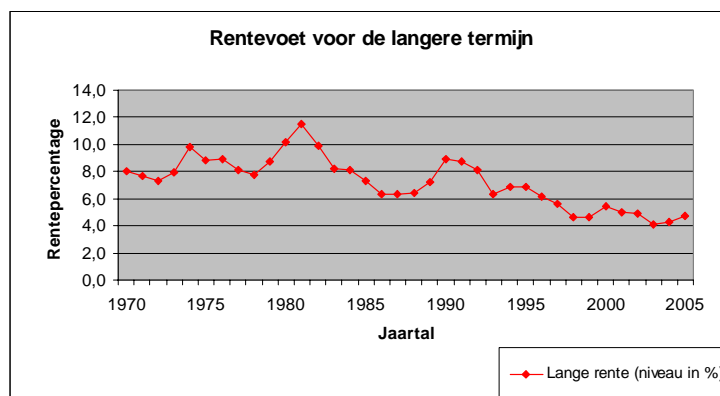
5.2 Scenario 2: *Stijging van de prijs van kantoorruimte*

Voor beleggers en projectontwikkelaars is het bij het realiseren van een project belangrijk dat het financieel lucratief is. Uiteindelijk is het voor beide partijen het belangrijkste dat er goede rendementen gerealiseerd worden. Logischerwijs is dit het geval wanneer de opbrengsten hoger zijn dan de kosten. Hoe groter het verschil, des te hoger het rendement is. Deze rendementen kunnen vergroot worden door een stijging van de opbrengsten of door een daling van de kosten. Omgekeerd worden projecten onaantrekkelijker wanneer de kosten stijgen en/ of de opbrengsten dalen. In dit scenario zal onderzocht worden wat voor invloed een stijging van de kosten van kantoorruimte heeft voor de kantorenmarkt.

Een stijging van de kosten kan op verschillende manieren. Zo kunnen de stichtingskosten stijgen door bijvoorbeeld een stijging van de prijs van bouwgrond of bouwkosten. Een stijging van de bouwgrond wordt niet direct verwacht doordat de prijzen na een aantal dure jaren

weer op aanvaardbaar niveau zijn door de invoering van de residuele grondprijsmethode.⁴⁷ Een stijging van de prijs van bouwkosten is vooralsnog volgens het Bureau Documentatie Bouwwezen evenmin te verwachten aangezien bij bijvoorbeeld een stijging van een bouw materiaal overgestapt wordt op een alternatief welke goedkoper is. Hierdoor zullen deze kostenposten naar verwachting niet noemenswaardig gaan stijgen.⁴⁸ Desalniettemin bestaat er, aldus ondergetekende, wél een zekere kans dat de kosten van bouwmaterialen gaan stijgen. Aangezien bouwmaterialen veelal bestaan uit fossiele grondstoffen, neemt bij een toenemende vraag hiernaar de schaarste toe. Aangezien verschillende landen in de wereld een sterke economische groei doormaken, zal de vraag naar bouwmaterialen toenemen. Bij een toenemende vraag en een afnemend aanbod, zullen de prijzen hoger worden. Daarnaast is het niet ondenkbaar dat de toenemende kosten van energie en olie een grotere rol gaan spelen op de hoogte van de prijs van kantoorruimte. Op wat voor termijn en in welke mate dit uitgedrukt gaat worden in de bouwkosten, is op dit moment niet duidelijk.

Wat waarschijnlijker is, is een stijging van de rentevoet voor de langere termijn. Deze, kapitaalmarktrente, staat historisch gezien laag (zie: figuur 5.2). Na een lichte groei aan het begin van 2005 is de rentevoet in de loop van 2005 onder de 4% gedoken.



Figuur 5.2: Rentevoet voor de langere termijn.⁴⁹

Waar de Europese Centrale Bank belangrijke invloed heeft op de ontwikkeling van de rentevoet voor de korte termijn, daar heeft zij weinig invloed op de rentevoet voor de lange termijn. Deze wordt beïnvloed door verwachtingen over de groei van de economie, inflatie en politieke ontwikkelingen.

⁴⁷ Ministerie van Landbouw, Natuur en Voedselkwaliteit, 2004.

⁴⁸ Interview met P. Vogle van Bureau Documentatie Bouwwezen.

⁴⁹ De Nederlandsche Bank, www.dnb.nl.

Hoewel de mondiale economie een behoorlijke groei doormaakt, wordt door de huidige hoge olieprijs en dure euro de groei van de Europese economie getemperd. Deze factoren beïnvloeden de rentevoet voor de langere termijn. De verwachtingen van de ontwikkeling van de rentevoet zijn dan ook niet zo verdeeld. Zo raamt het Centraal Planbureau (2005a) een verdere groei van de grote economieën van de wereld waardoor de rentevoet voor de langere termijn in Nederland het komende jaar met ongeveer 1% zal stijgen tot 4,25%. Het uitzonderlijk hoge niveau van de kapitaalmarktrente in 1980 zal niet weer gehaald worden. Destijds was de inflatie met ongeveer 10% bijzonder hoog. Doordat de kapitaalmarktrente mede afhankelijk is van de inflatie, was toentertijd de kapitaalmarktrente uitzonderlijk hoog. Gezien het huidige beleid van De Nederlandsche Bank en de Europese Centrale Bank om de inflatie vlakbij, maar onder, de 3% te houden, is het niet waarschijnlijk dat die oude tijden gaan herleven.⁵⁰

Voor Nederland betekent dit dat door deze stijging leningen duurder worden en consumenten liever zullen sparen dan geld lenen met als gevolg dat de economische groei afneemt. Een andere theorie over de gevolgen van een stijging van de rentevoet voor de langere termijn is dat de bestedingen groter worden bij een stijging van de rentevoet voor de langere termijn. Hierdoor groeit uiteindelijk de economie. De achterliggende gedachte achter deze theorie is dat er momenteel goedkoop geleend kan worden. Particulieren en bedrijven zullen meer geld gaan lenen met als gevolg dat de rentevoet stijgt aangezien de rentevoet voor de langere termijn bepaald wordt door vraag en aanbod naar leningen. Doordat er meer geleend wordt, stijgen de bestedingen van particulieren en bedrijven waardoor de economie groeit.

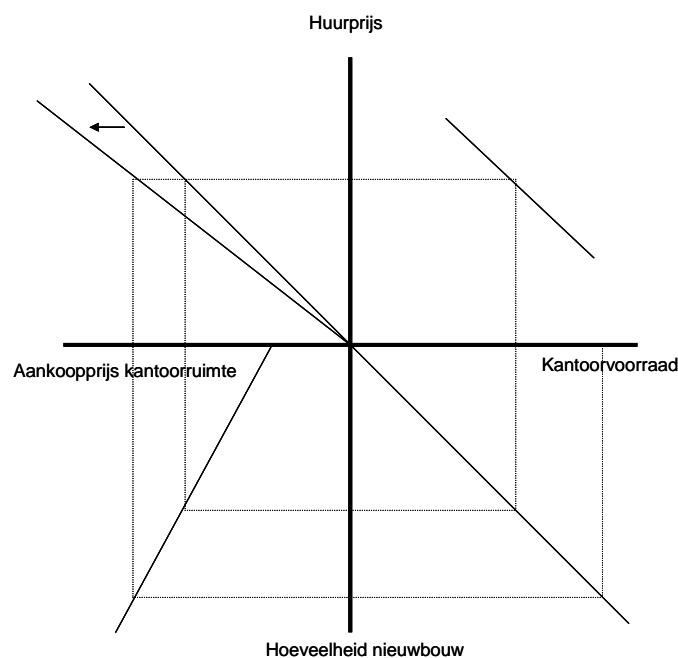
Aangezien voor de rentevoet voor de langere termijn geen voorspellingen afgegeven (kunnen) worden, wordt een scenario opgesteld. In dit scenario wordt aangenomen dat de rentevoet voor de langere termijn de komende 10 jaar doorzet naar een, historisch gezien, normaler niveau. Doordat momenteel goedkoop geleend kan worden, wordt verwacht dat de bestedingen groter worden. Dit bevordert de groei van de economie. Hiernaast wordt aangenomen dat de olieprijs hoog blijft door onrust in de olieproducerende landen, door een toename van de groei van de economie van Aziatische tijgers en door onzekerheid over de grootte van de oliereserves.⁵¹ Hierdoor neemt de vraag naar olie toe terwijl het aanbod gelijk blijft, of kleiner wordt, wat krimp van de economie in de hand werkt. Toch wordt er voor

⁵⁰ De Nederlandsche Bank, www.dnb.nl.

⁵¹ De Volkskrant, 2005.

Nederland in dit scenario uitgegaan van een groei van de economie. Dit is gebaseerd op het feit dat de olieprijs momenteel hoog is en desondanks de economie groeit.⁵²

In figuur 5.3 is te zien wat voor invloed dit scenario heeft voor de kantorenmarkt van Nederland. Allereerst valt op dat in het kwadrant aankoopprijs van kantoorruimte de kapitalisatieratio is afgenomen. Dit is naar aanleiding van een lichte stijging van de kapitaalmarktrente. Maar wat is een realistisch niveau van de kapitalisatieratio? Om daar meer duidelijkheid over te krijgen, is het van belang om de mogelijke ontwikkelingen van de kapitalisatieratio nader te bekijken.



Figuur 5.3: Stijging prijs vastgoed.

In 2004 bedroeg de gemiddelde kapitalisatieratio voor Nederland 13,9. Dit was ten tijde van: een relatief lage rentevoet voor de langere termijn, een hoog risico verbonden aan het in bezit hebben van kantoorruimte en een stuwende werking door een hoog aanbod aan kapitaal. Het gaat er nu om welke variabelen gaan veranderen en onder invloed waarvan. Allereerst het risico verbonden aan het in bezit hebben van kantoorruimte. Deze zal niet of nauwelijks veranderen. De verwachting is namelijk niet dat de kantorenmarkt op korte termijn meer in balans zal raken. Een sterk toenemende vraag naar kantoorruimte of een sterke afname van de leegstand, ligt eveneens niet in de lijn der verwachting. Ten tweede, het hoge aanbod van kapitaal. Aangezien de markt van vraag en aanbod in dit scenario hoogstwaarschijnlijk niet noemenswaardig zal gaan veranderen, is het niet waarschijnlijk dat

⁵² Het Financieele Dagblad, 2005a en 2005b.

het aanbod van kapitaal dusdanig zal verminderen dat de stuwende werking zal afnemen. Wanneer beleggers en investeerders geen grote verliezen maken in andere assetcategorieën, zal het aanbod van kapitaal voor de kantorenmarkt niet afnemen. De laatste variabele is de kapitaalmarktrente. Aangezien deze licht zal stijgen, zal het effect van de stijging niet bijzonder groot zijn. De kapitalisatieratio zal, gezien de historische ontwikkeling van de kapitalisatieratio, afnemen tot ongeveer 13. Dit niveau komt historisch gezien overeen met het jaar 2001 waarin de kantorenmarkt eveneens ruim was, het risico verbonden aan het in bezit hebben van kantoorruimte hoog, er sprake was van een groot aanbod van kapitaal maar bovenal omdat de kapitaalmarktrente ongeveer een procentpunt hoger lag dan in 2004.

In de figuur is vervolgens af te lezen dat, in theorie, door een stijging van de kapitalisatieratio, de kantoorvoorraad gaat stijgen. Dit komt omdat er geen veranderingen te verwachten zijn in de kwadranten hoeveelheid nieuwbouw en verandering van de voorraad. Hier zijn verschillende redenen voor. De eerste is dat de grond- en bouwkosten niet gaan toenemen. In de nabije toekomst zullen de bouwkosten niet toenemen omdat overgestapt kan blijven worden op alternatieve bouwmaterialen. Pas in de verdere toekomst is het denkbaar dat deze kostenposten gaan toenemen. Verder is het niet denkbaar dat de onttrekking toe gaat nemen. Zoals eerder gezegd is, is de onttrekking van ondergeschikt belang, zowel in de praktijk als in dit model.

Met hoeveel gaat de kantoorvoorraad dan toenemen in de nabije toekomst? Het antwoord op deze vraag ligt in het kwadrant van de huurprijs. Dit kwadrant is voor dit scenario tot nog toe onbesproken gelaten. In dit kwadrant blijkt (nogmaals) dat de kantorenmarkt ruim en de onttrekking verwaarloosbaar is. De vraag naar kantoorruimte is dan ook niet groot. Met het huidige aanbod aan kantoorruimte kan de Nederlandse kantorenmarkt qua beschikbare meters de komende jaren dan ook gemakkelijk vooruit.

Toch zal de nieuwbouwproductie niet stil gaan vallen. Dit komt omdat bedrijven graag op een specifieke plaats in een specifiek gebouw gevestigd willen zijn. Hierdoor blijft er een zekere vraag naar nieuwe kantoorpanden. Daarom zal de nieuwbouwproductie de komende jaren rond de vervangingsvraag liggen. De verwachting is dat de nieuwbouwproductie rond het niveau van het jaar 2004 zal liggen. In 2004 is er 440.000 m² aan de kantoorvoorraad toegevoegd. 2004 was namelijk een jaar waarin de varkenscyclus op haar retour was en er niet exorbitant veel meters aan de kantorenmarkt toegevoegd zijn. Bovendien is het een jaar

waarin de economie een gemiddelde groei van 2% doormaakte.⁵³ Hiermee lijkt het jaar 2004 hét jaar om de toekomstige nieuwbouwproductie aan te conformeren. Als gemiddelde per jaar zal de aanwas van de kantoorvoorraad via nieuwbouw 440.000 m² bedragen.

Als laatste wordt het huurprijsniveau besproken. Doordat de aanwas van kantoorruimte ongeveer gelijk zal zijn aan de vervangingsvraag, is de verwachting dat het gemiddelde huurprijsniveau voor Nederland gelijk blijft of zeer licht daalt ten opzicht van de uitgangssituatie van 2004. Toen bedroeg de gemiddelde huurprijs in Nederland €126/m². De huurprijzen zullen alleen gaan dalen indien de verhouding tussen opname en aanbod in negatieve zin wordt verstoord. Dit zal het geval zijn wanneer de nieuwbouwproductie onverhoopt groter is dan de vervangingsvraag.

Resumerend, een stijging van de rentevoet voor de langere termijn vertaalt zich in een groei van de kantoorvoorraad. Althans, dit is in theorie het geval. Met de huidige leegstand is een grote groei van de voorraad niet wenselijk/ waarschijnlijk. Hierdoor zal namelijk de markt van vraag en aanbod verder verstoord raken en kunnen de verkoopwaarden van kantoorpanden dalen. Dit heeft negatieve gevolgen voor het rendement van een investering. Investeerders en beleggers zullen dan ook alert moeten zijn bij een stijging van de rentevoet voor de langere termijn.

5.3 Scenario 3: Afname leegstand

Nog nooit in de geschiedenis van de kantorenmarkt is er sprake geweest van een dusdanige mismatch tussen opname en aanbod veroorzaakt door het verkeerd inschatten van de marktbehoefte door projectontwikkelaars en beleggers. Het gevolg is dat de kantorenmarkt uit balans is geraakt. Door de grote leegstand zijn de huurprijzen relatief laag en zijn de verwachte rendementen lager dan deze zouden zijn bij een goed functionerende kantorenmarkt.

Voor dit probleem is eigenlijk één rigoureuze oplossing mogelijk die er toe leidt dat de markt weer in balans raakt. Dit is door verkleining van het aanbod door middel van het onttrekken van kantoorruimte aan de voorraad. Er is echter gebleken dat onttrekking op zeer kleine schaal plaatsvindt. Een onttrekkingspercentage van 0,2% van de voorraad in 2004, zet geen zoden aan de dijk.

⁵³ Centraal Bureau voor de Statistiek, www.cbs.nl.

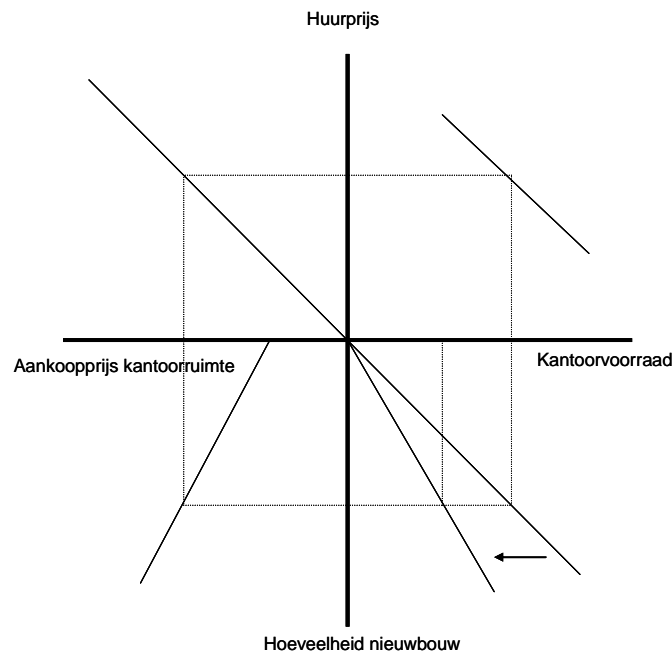
Wanneer uitgegaan wordt van een frictieleegstand van 5%, dan leidt dit tot de conclusie dat in Nederland ongeveer 1,5 keer meer leegstaat dan de markt nodig heeft om goed te kunnen functioneren. Oftewel bijna 60% van de leegstaande panden zijn in 2004 overbodig en in principe voor de kantorenmarkt nutteloos. Voor 2004 betekent dit dat bij deze kantoorvoorraad en dit onttrekkingspercentage het nog 24 jaar duurt voordat het leegstandsprobleem is verholpen.

Hoe kan zo'n grote overvoorraad überhaupt weggewerkt worden? Dit is alleen mogelijk indien de verschillende actoren op de kantorenmarkt gezamenlijk het plan vatten om van onttrekking een succes te maken. De kans dat dit gebeurt is, aldus de experts, miniem. Zoals besproken is in hoofdstuk 4, blijken beleggers en investeerders huiverig te zijn om kantoorpanden aan de voorraad te onttrekken. Mocht besloten worden om over te gaan op onttrekking, dan is er het probleem van gemeentelijke wet- en regelgeving welke transformeren bemoeilijkt. Verder is er de vraag hoeveel kantoorpanden daadwerkelijk geschikt zijn voor transformatie. De aard en ligging van kantoorpanden is bepalend voor het succes van transformatie. Wanneer beleggers in de afgelopen jaren bij een sterk toenemend aanbod van kantoorruimte niet overgaan op onttrekking, dan is de kans dat ze het in de toekomst wél doen, evenmin groot.

In dit scenario wordt gesteld dat beleggers en investeerders wél het plan vatten om meer kantoorruimte aan de voorraad te onttrekken om zodoende de kantorenmarkt uit het slop te halen maar bovenal om hun eigen rendementen in kantoorruimte veilig te stellen. Aangenomen wordt dat er de komende jaren onderscheid gemaakt wordt tussen goede kantoorpanden en slechte onverhuurbare kantoorpanden. De goede kantoorpanden kenmerken zich door een goede locatie, courante afmetingen en een goede uitstraling. Deze kantoorpanden zijn goed verhuurbaar en de bezettingsgraad zal hoogstwaarschijnlijk hoog zijn. Hier tegenover staan de slechte onverhuurbare kantoorpanden. Deze kantoorpanden staan op minder aantrekkelijke locaties, hebben geen courante afmetingen en meestal weinig uitstraling. Hierdoor zullen deze panden alleen verhuurd worden indien er geen betere alternatieven voorhanden zijn. In de huidige marktsituatie waar het aanbod groot is, is de kans dat deze kantoorpanden verhuurd worden klein. Het zal de komende jaren dan ook interessanter gaan worden om deze onverhuurbare kantoorpanden te slopen en te vervangen door courante vastgoedbeleggingsobjecten.

Bovendien wordt aangenomen dat gemeenten meer en meer overgaan op het stimuleren van het transformeren van kantoorruimte naar woonruimte om zodoende te kunnen voldoen aan de toenemende vraag naar passende woonruimte. Zo is het momenteel erg lastig om

passende woonruimte te vinden voor starters wat veroorzaakt wordt door een trage doorstroming op de woningmarkt.⁵⁴ Gezien de huidige hoge gemiddelde huizenprijs (€232.932) is het voor starters bijna onmogelijk om een huis te kopen.⁵⁵ Om huizen ook voor starters betaalbaar te maken is het plan gevat om renteloze leningen voor starters te creëren.⁵⁶ Zo is er dus enerzijds de vraag vanuit de markt naar starterwoningen en anderzijds de mogelijkheid voor beleggers en investeerders om tóch rendement te ontvangen op hun geïnvesteerde vermogen. Hoe zal de kantorenmarkt er dan uitzien?



Figuur 5.4: Afname van de leegstand.

In het geval van een afname van de leegstand door een toename van onttrekking aan de voorraad, blijkt (logischerwijs) dat de kantoorvoorraad in het kwadrant verandering van de voorraad afneemt. Bij een onttrekking aan de voorraad zijn er geen directe veranderingen van variabelen in andere kwadranten te verwachten. Wel is het zo dat door het onttrekken van kantoorruimte aan de voorraad de lijnen in de overige kwadranten dichterbij de evenwichtssituatie komen te liggen. In dit scenario gaat het erom wat de evenwichtssituatie op de toekomstige kantorenmarkt is.

Hoe groot zal de toekomstige kantoorvoorraad zijn? Dit is afhankelijk van de vervangingsvraag en de snelheid waarmee kantoorruimte aan de voorraad wordt onttrokken. Wanneer bekend is dat in 2004 de kantoorvoorraad 43.150.000m² v.v.o. en de leegstand

⁵⁴ Het Financieele Dagblad, 2006.

⁵⁵ Trouw, 2006.

⁵⁶ Het Parool, 2006.

10,4% bedraagt, dan is het mogelijk om de grootte van de toekomstige kantorenmarkt in te schatten.⁵⁷ Bij een afname van de kantoorvoorraad naar het niveau van de frictieleegstand, zal ongeveer 2.000.000m² v.v.o. aan de voorraad onttrokken moeten worden. Tegelijkertijd zal er nieuwbouw worden gepleegd welke de afname van de kantoorvoorraad verstoort. De verwachting is dan ook dat de kantorenmarkt de komende jaren op het niveau zal blijven liggen van 2004.

Onder invloed van een afnemende leegstand zullen de huurprijzen toenemen. Dit komt doordat de markt van vraag en aanbod meer in balans zal raken. Het is dan ook niet ondenkbaar dat de gemiddelde huurprijzen van Nederland op gaan lopen tot ongeveer €130/m². Deze stijging is, in verhouding met het huurprijsniveau in 2004, niet erg groot maar overeenkomstig aan de huurwaardegroei van 4,3% in het jaar 1999 toen de kantorenmarkt, na een aantal jaren uit balans te zijn geweest, weer in balans was. De exacte huurwaardegroei is verder afhankelijk van incentives. Bij een sterker in balans rakende kantorenmarkt worden geleidelijk minder incentives afgegeven.⁵⁸ Indien de markt van vraag en aanbod goed functioneert, zijn incentives in theorie niet langer noodzakelijk.

Een afname van de kantoorvoorraad werkt door op het kwadrant aankoopprijs van kantoorruimte. Doordat de leegstand afneemt, zal het risico verbonden aan het in bezit hebben van kantoorruimte afnemen. Aangezien de vraag naar kantoorruimte toe zal nemen zal de kans dat een kantoorpand onverhuurbaar blijkt of tegen een lage huurprijs wordt verhuurd, afnemen. Verder zal er eenzelfde hoeveelheid, of meer, kapitaal beschikbaar zijn voor minder projecten. Dit betekent dat het aanbod van kapitaal de kapitalisatieratio blijft opdrijven.

Eenzijds is er dus een stuwende werking op de kapitalisatieratio onder invloed van een hoog aanbod van kapitaal terwijl anderzijds de kapitalisatieratio afneemt door een afname van het risico. De verwachting is dat de kapitalisatieratio daarom ongeveer op hetzelfde niveau zal blijven liggen als in 2004. In 2004 bedroeg de kapitalisatieratio 13,9.

Recapitulerend, door de onttrekking zal de onbalans op de kantorenmarkt voorbij zijn en zal de kantorenmarkt weer goed gaan functioneren. De huurprijzen en aankooprijzen van kantoorruimte zullen weer geheel marktconform zijn. Op deze kantorenmarkt zullen de rendementen voor investeerders en beleggers optimaal zijn. Erg realistisch lijkt dit scenario echter niet.

⁵⁷ Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl.

⁵⁸ Boer Hartog Hooft, 2006; Cushman & Wakefield, 2006a en b.

5.4 Afsluiting/ Conclusie

In dit hoofdstuk is voor drie afzonderlijke scenario's onderzocht wat de gevolgen voor de kantorenmarkt zijn. Deze verschillende scenario's zijn op een beschrijvende manier besproken aangezien het model zich niet leent voor kwantitatieve uitspraken. Een afname van de vraag naar kantoorruimte of een stijging van de prijs van vastgoed, kan (grote) negatieve gevolgen hebben voor het functioneren van de kantorenmarkt. Hiertegen is één goede oplossing: onttrekking van kantoorruimte aan de voorraad. Juist hiervoor is gebleken dat de kans op een noemenswaardige onttrekking aan de voorraad, niet zo groot is. Verder is gebleken dat een stijging van de prijs van kantoorruimte door een stijging van de kapitaalmarktrente, niet zal leiden tot een beter functionerende kantorenmarkt.

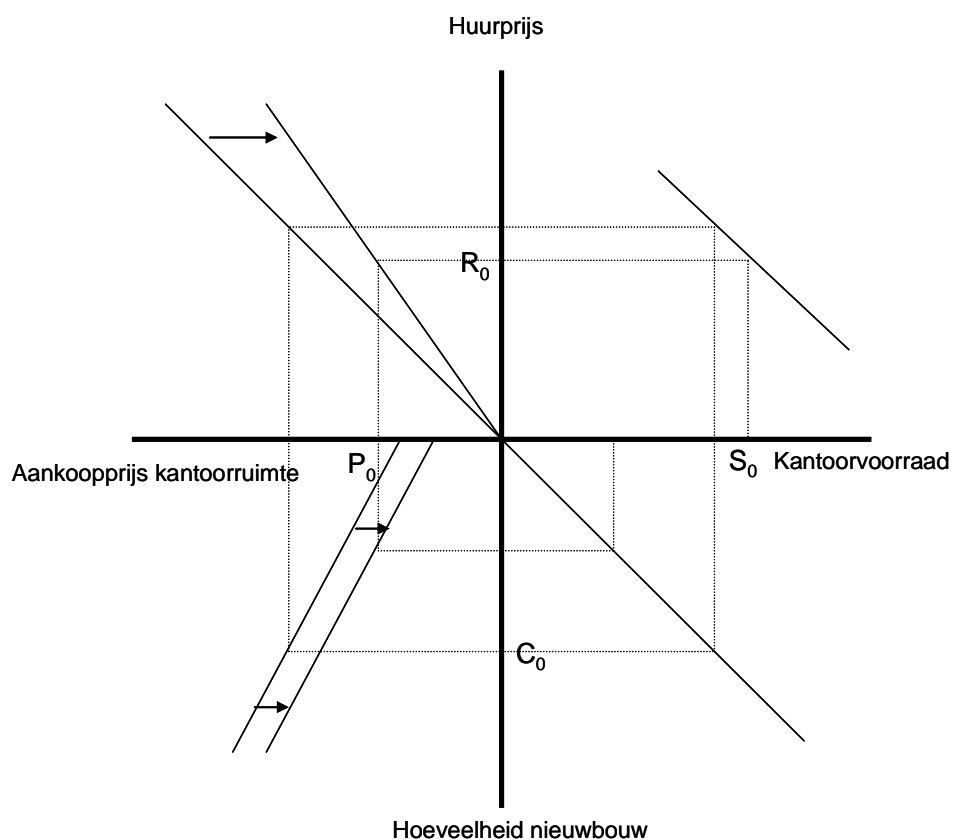
Verder blijkt dat het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt van Nederland gecompliceerd is. Zo zijn de visies van professionals in de vastgoedwereld veelal beperkt tot "de kantorenmarkt zal weer aantrekken" of "de kantorenmarkt blijft de komende jaren een markt met behoorlijk wat leegstand". Doordat er bovendien vele variabelen een rol spelen op de kantorenmarkt en er meerdere alternatieve investeringsmogelijkheden zijn, zijn er vele mogelijke ontwikkelingen van de toekomst van de Nederlandse kantorenmarkt. Het onderzoeken en analyseren van de toekomstige ontwikkeling van de vele variabelen zou een afzonderlijk onderzoek waardig zijn. Helaas heeft dit een negatieve doorwerking gehad op de bewijskracht van de voorgaande scenario's. Wel geven de scenario's weer wat er op de kantorenmarkt gaat gebeuren indien bepaalde ontwikkelingen zich voordoen en geeft het model weer wat er volgens het 4-kwadrantenmodel zal gebeuren op de toekomstige kantorenmarkt van Nederland. Hieruit zou de conclusie getrokken kunnen worden dat het begrijpen van de werking van de kantorenmarkt belangrijker is dan het voorspellen van dé toekomst van de kantorenmarkt van Nederland.

Nu de situatie op de Nederlandse kantorenmarkt beschreven is, zal onderzocht worden óf en in hoeverre het functioneren van deze markt verschilt van regionale kantorenmarkten. Betekent de niet al te rooskleurige situatie op de nationale kantorenmarkt automatisch dat een regionale kantorenmarkt eveneens niet functioneert? Op ondermeer deze vraag zal het volgende hoofdstuk antwoord geven.

Hoofdstuk 6: Regionaal onderzoek in Groningen

Na een uiteenzetting over de ontwikkeling van de kantorenmarkt op nationaal niveau is het uitermate interessant om te onderzoeken hoe deze kantorenmarkt zich ontwikkelt in vergelijking met een regionale kantorenmarkt. Uit onderzoek naar de toepasbaarheid van het 4-kwadrantenmodel voor de nationale kantorenmarkt is gebleken dat het model niet toepasbaar gemaakt kon worden voor de Nederlandse situatie. Daarom zal, net als voor de nationale kantorenmarkt, de toekomst van een regionale kantorenmarkt voorspeld worden aan de hand van een drietal scenario's. Hiervoor is uit praktische overwegingen de stad Groningen (hierna: Groningen) gekozen. Aangevangen wordt met een analyse van de kantorenmarkt van Groningen waarna aansluitend de drie scenario's toegepast zullen worden.

6.1 Analyse kantorenmarkt van Groningen



Figuur 6.1: Huidige situatie kantorenmarkt Groningen.

In figuur 6.1 is de situatie op de kantorenmarkt van Groningen in 2004 schematisch weergegeven. Hieronder worden de ontwikkelingen per kwadrant besproken welke aan de basis stonden van voorgenoemde figuur. Voor de duidelijkheid wordt wederom aangevangen met het kwadrant huurprijs waarna tegen de klok ingedraaid wordt om zodoende de andere kwadranten te bespreken.

Kwadrant huurprijs

Het eerste wat in figuur 6.1 opvalt, is dat de kantorenmarkt niet in evenwicht is hetgeen veroorzaakt wordt door een hoge leegstand. De oorzaak hiervan is gelegen in het feit dat projectontwikkelaars de vraag naar kantoorruimte overschat hadden waardoor er langer en meer doorgebouwd werd dan noodzakelijk was.⁵⁹ Daardoor is de omvang van de kantoorvoorraad toegenomen tot 849.500m² v.v.o.⁶⁰

Door het overschatten van de vraag naar kantoorruimte, is de leegstand op 1 januari 2005 toegenomen tot 8,61%: S_0 (zie: tabel 6.1). Gemiddeld over 2004 bedroeg de leegstand 8,4%.⁶¹ Afgezet tegen een frictieleegstand van 5%, waarbij de markt optimaal functioneert, is dit volgens DTZ Zadelhoff net niet ruim te noemen.⁶²

	2001	2002	2003	2004	2005
Leegstandspercentage	0,45	2,29	4,33	8,19	8,61

Tabel 6.1: Leegstandspercentage Groningen op 1 januari van het betreffende jaar.⁶³

Een uitzichtloze situatie is dit zeer zeker niet. Zo blijkt dat de nieuwbouwproductie van 13.000 m² zeer klein is. Hierdoor is het aanbod in 2005, ten opzichte van 2004, met 10% afgenomen. Dit is in tegenstelling tot de concurrerende kantorenmarkten in het Noorden: Assen en Leeuwarden. Op deze kantorenmarkten is het aanbod, ten opzichte van 2004, met ongeveer 60% gestegen.⁶⁴ Doordat de leegstand op de kantorenmarkt van Groningen afneemt, heeft zij de kans om meer in balans te geraken.

Doordat de kantorenmarkt van Groningen niet helemaal in balans is, zijn de huurprijzen lager dan op een optimaal functionerende kantorenmarkt. De gemiddelde huurprijs van

⁵⁹ Bijkerk, W.O., e.a., 2003.

⁶⁰ Gemiddelde voorraad over 2004: $(858.000+841.000)/2 = 849.500$ m² v.v.o. Dynamis, 2005.

⁶¹ $(8,61+8,19)/2 = 8,4\%$

⁶² DTZ Zadelhoff, 2005b.

⁶³ Van Werven, 2005.

⁶⁴ Dynamis, 2005.

kantoorruimte in Groningen bedroeg in 2004 €114/m² v.v.o.⁶⁵ Dit huurprijsniveau is gedaald ten opzichte van het jaar 2003. De oorzaak hiervan is een toename van de leegstand.

Verder speelt in dit kwadrant de kantoorwerkgelegenheid. De kantoorwerkgelegenheid laat een verdere daling van het aantal beschikbare banen in de kantoorhoudende sector zien ten opzichte van voorgaande jaren. Deze daling is ongunstig voor de kantorenmarkt aangezien deze van invloed is op de opname van kantoorruimte.

Economisch gezien verschaft het onderzoek van Broersma e.a. (2004) inzicht in de situatie van de provincie Groningen. Hieruit blijkt dat de economische groei, uitgedrukt in BRP, in Groningen voor de laatste jaren groter was dan in andere delen van Nederland. Voor de opname van kantoorruimte is het van belang dat gegevens bekend zijn over de toekomstige ontwikkeling van het BRP. Waar voor de groei van het BBP door het Centraal Planbureau toekomstscenario's zijn opgesteld, ontbreken deze voor de groei van het BRP. Wel is er informatie voorhanden wat betreft de historische ontwikkeling van het BRP. Hieruit blijkt dat de economische ontwikkeling een periode kent van 11 jaar. Over de periode van 1992 tot 2003 bedroeg de gemiddelde economische groei 1,31% per jaar.⁶⁶ Volgens ABN AMRO is deze groei behoudend. Zij verwachten dat de groei van het BRP voor Groningen zal toenemen doordat: "de economische structuur van het Noorden (...) kansen (biedt, EK) op het gebied van kennisintensieve economische activiteiten, waarmee het concurrentievermogen duurzaam kan worden versterkt."⁶⁷ Over de orde van grootte van deze toename laat ABN AMRO zich niet uit.

Kwadrant aankooprijks van kantoorruimte

Uit figuur 6.1 kan worden afgeleid dat de kapitalisatieratio met de klok mee is gedraaid. Dit komt door verschillende redenen. Allereerst blijkt uit cijfers van DTZ Zadelhoff dat de beleggingsrendementen de laatste jaren sterk gedaald zijn door het hoge aanbod van kapitaal. Desalniettemin komt de kapitalisatieratio van 13,9 overeen met de gemiddelde kapitalisatieratio in Nederland.⁶⁸ Ten tweede is het risico van het in bezit hebben van kantoorruimte groot door de omvang van de leegstand. Wanneer er geen huurder kan worden gevonden voor een kantoorpand, dan zullen de beleggers geen of een laag rendement ontvangen. Bovendien is de huurprijs die de huurder betaalt op een ruime markt laag waardoor de rendementen lager zijn. Zo blijkt dat het huurprijsniveau met €114/m² v.v.o.

⁶⁵ Van Werven, 2005.

⁶⁶ Broersma, L., e.a., 2004 en 2006.

⁶⁷ ABN AMRO, 2006.

⁶⁸ DTZ Zadelhoff, 2005a en interview met J. Den Ouden, DTZ Zadelhoff.

laag is voor Groningen maar ook in vergelijking met andere steden.⁶⁹ Echter, er zijn niet alleen factoren die leiden tot een stijging van de kapitalisatieratio. Doordat de rentevoet voor de langere termijn laag is, kan relatief goedkoop kantoorruimte aangekocht worden. Deze lage rentevoet voor de langere termijn zorgt juist voor een drukkende werking op de kapitalisatieratio. Deze drukkende werking is niet zo sterk als de opstuwende werking waardoor de kapitalisatieratio met de klok is meegedraaid.

Kwadrant nieuwbouw

In dit kwadrant valt in eerste instantie op dat de lijn die het verband weergeeft tussen de aankoop prijs van kantoorruimte en de hoeveelheid nieuwbouw, is verschoven in oostelijke richting. De reden hiervoor is dat de grondkosten in Groningen op een lager niveau liggen dan de gemiddelde grondkosten in Nederland. De grondprijzen bedragen in Groningen ongeveer €300/m². Dit terwijl de gemiddelde grondkosten in Nederland €350/m² bedragen. Deze lagere grondprijs maakt het aantrekkelijker om te bouwen in Groningen.

Volgens het Bureau Documentatie Bouwwezen zijn de bouwkosten voor Groningen op eenzelfde niveau als voor de rest van Nederland.⁷⁰ Dit betekent dat de bouwkosten voor Groningen €1100/m² b.v.o. bedragen.⁷¹ Het Bureau Documentatie Bouwwezen maakt voor de berekening van de bouwsom onderscheid in loonkosten en materiaalkosten. Hoewel voor de verschillende regio's beide kostenposten kunnen fluctueren, zijn de uiteindelijke bouwkosten voor Groningen op eenzelfde niveau als voor Nederland. De oorzaak hiervan zou, volgens ondergetekende, het aanbesteden van projecten zijn. Door het aanbesteden van projecten wordt onderlinge concurrentie tussen bouwbedrijven bevorderd. Aangezien veel aannemers in grote delen van Nederland actief zijn, verschillen de bouwkosten in Nederland in de verschillende regio's niet.

Kwadrant verandering van de voorraad

Uit een onderzoek naar de onttrekking van kantoorruimte aan de voorraad van Groningen, blijkt dat er hierover geen cijfers beschikbaar zijn. Alleen op nationale schaal zijn er cijfers bekend over de onttrekking.⁷² Zelfs bij de gemeente Groningen is niet te achterhalen hoeveel vierkante meters aan de voorraad zijn onttrokken.

⁶⁹ Van Werven, 2005 en Dynamis, 2005.

⁷⁰ Interview met P. Vogle, Bureau Documentatie Bouwwezen.

⁷¹ Interview met J. Van Reenen, DTZ Zadelhoff.

⁷² Interview met J. Van Reenen van DTZ Zadelhoff; interview R.L. Bak van CB Richard Ellis.

6.2 Toekomstscenario's voor kantorenmarkt Groningen

Om een voorspelling te doen voor de kantorenmarkt van Groningen, worden, net als voor de nationale kantorenmarkt, drie scenario's besproken. Dit zijn dezelfde scenario's als in hoofdstuk vijf. Het heeft echter weinig toegevoegde waarde om de effecten wederom in het 4-kwadrantenmodel te schematiseren en uitvoerig te bespreken. Het is interessanter om te bespreken waarin de kantorenmarkt van Groningen verschilt van de nationale kantorenmarkt. Dat laatste zal hieronder dan ook plaats vinden.

6.2.1 Scenario 1: Afnemende vraag naar kantoorruimte

Dit scenario is gebaseerd op een afnemende vraag naar kantoorruimte door een toenemende internationalisering. Hierdoor krijgt Nederland in toenemende mate te maken met concurrentie van andere landen uit de Europese Unie en tijgers uit Azië.

Zoals in hoofdstuk vijf aangenomen is, neemt de economische groei voor Nederland af doordat Nederland de internationale concurrentiestrijd verliest. Hierdoor zal de werking van kantorenmarkten verder verstoord raken. De vraag is nu of en in welke mate ditzelfde geldt voor de kantorenmarkt van Groningen. Zoals eerder gezegd is voorspelt ABN AMRO de komende jaren een groei van het BRP in Groningen door een versterking van kennisintensieve economische activiteiten. Een voorbeeld hiervan is Energy Valley.⁷³ Dit is een publiek privaat samenwerkingsverband dat als doel het versterken van de energieactiviteiten in Noord-Nederland heeft. Edoch, het project Energy Valley is alleen te realiseren met behulp van de overheid. En niet alleen bij Energy Valley heeft het Noorden steun nodig van de overheid. Zo heeft het Noorden geprofiteerd van het gebundelde deconcentratiebeleid van de Nederlandse overheid wat zou moeten leiden tot een groei van de werkgelegenheid in de economisch minder ontwikkelde regio's. Een voorbeeld hiervan is de verhuizing van de toenmalige PTT naar Groningen. Een ander voorbeeld is de realisatie van de Eemshaven door financiële steun van de overheid. Het hoogtepunt van de overheidssteun aan het Noorden is het Langmanakkoord uit 1998 waarin een uitgebreid pakket aan maatregelen is opgenomen om de economische situatie en de werkgelegenheid in het Noorden te verbeteren. Onderdeel hiervan is de belofte van een snelle verbinding tussen de Randstad en het Noorden. Inmiddels is het de vraag of deze snelle verbinding ooit gerealiseerd gaat worden en is de jaarlijkse financiële bijdrage van 60 miljoen euro gehalveerd.⁷⁴

⁷³ Energy Valley, www.energyvalley.nl

⁷⁴ Het Financieele Dagblad, 8 november 2006.

Het moge duidelijk zijn dat het Noorden economisch afhankelijk is van de Nederlandse overheid. Wanneer de Nederlandse overheid dus de concurrentiestrijd met andere landen verliest, is de verwachting dat de economie in Groningen minstens net zo hard getroffen wordt. Dit omdat de Nederlandse overheid niet langer financiële steun kan geven aan het Noorden. De kans dat Groningen op eigen kracht het hoofd economisch gezien boven water houdt, lijkt dan ook niet zo groot.

Het positieve nieuws voor de kantorenmarkt van Groningen is dat er, ten opzichte van de nationale kantorenmarkt, minder leegstand is waardoor, bij een afname van de groei van de economie, de kantorenmarkt minder snel uit balans raakt dan in andere delen van Nederland.

Deze kleinere leegstand betekent echter niet automatisch dat de kantorenmarkt van Groningen beter functioneert dan haar directe concurrenten. Het is in dezen van belang om de situatie op de kantorenmarkt van Groningen af te zetten tegen regionaal concurrerende kantorenmarkten om zodoende een indruk te krijgen van de werkelijke situatie op de Groningse kantorenmarkt. Deze regionaal concurrerende kantorenmarkten zijn Assen en Leeuwarden. Opvallend is dat de kantorenmarkt van Groningen weinig concurrentie heeft te duchten van deze kantorenmarkten. De kantorenmarkten van Leeuwarden en Assen zijn beduidend meer uit balans door een grotere leegstand en een grotere nieuwbouwproductie. Hierdoor is het investeren in de kantorenmarkt van Groningen, in vergelijking met andere kantorenmarkten in het Noorden, minder risicovol. Wel is het zo dat de kantorenmarkt van Zwolle zich steeds sterker profileert als schakel tussen de Randstad en het Noorden. Hierdoor trekken steeds meer bedrijven naar Zwolle in plaats van naar Groningen.⁷⁵

Voornamelijk zullen bovengenoemde ontwikkelingen doorwerken op de hoogte van de huurprijs. Deze zullen behoorlijk dalen door: een afnemende vraag naar kantoorruimte en de toenemende concurrentie met Zwolle. Hoeveel de huurprijzen gaan afnemen is met name afhankelijk van de mate waarin huurprijzen kunstmatig hoog gehouden worden. Het kunstmatig hooghouden van de huurprijzen maakt het voorspellen van de ontwikkeling van de hoogte van huurprijzen complex.⁷⁶ Vermoedelijk zullen de huurprijzen onder het gemiddelde van Nederland komen te liggen. De verklaring hiervoor is dat de huurprijzen in Groningen altijd lager hebben gelegen dan het gemiddelde in Nederland maar vooral doordat het voor kantoorhoudende organisaties minder aantrekkelijk wordt om zich te vestigen in het Noorden aangezien de overheidssteun zal afnemen. Het is niet de verwachting dat de

⁷⁵ Dynamis, 2005.

⁷⁶ Cushman & Wakefield, 2006a en b.

huurprijzen ver onder het gemiddelde komen te liggen omdat de kantorenmarkt van Groningen zeker niet slecht functioneert in vergelijking met andere kantorenmarkten in Nederland.⁷⁷

Ten slotte is het niet te verwachten dat zich andere ontwikkelingen voor gaan doen op de kantorenmarkt van Groningen dan op de nationale kantorenmarkt. De besproken ontwikkelingen in de andere kwadranten op de nationale kantorenmarkt zullen zich ook op de kantorenmarkt van Groningen voordoen.

6.2.2 Scenario 2: Stijging van de prijs van kantoorruimte

Het tweede scenario is gebaseerd op een stijging van de prijs van vastgoed door een stijging van de kapitaalmarktrente (rentevoet voor de langere termijn).

Volgens de theorie van DiPasquale en Wheaton heeft de kantorenmarkt van Groningen voordeel ten opzichte van de nationale kantorenmarkt doordat er minder leegstand is. Aangezien de hoogte van de kapitaalmarktrente in Nederland overal gelijk is, is het risico van een investering van belang. Doordat er, procentueel gezien, minder leegstand in Groningen is dan in de rest van Nederland, zou het risico van een investering minder groot zijn dan gemiddeld in Nederland. Hierdoor is het, relatief gezien, aantrekkelijker om in Groningen te investeren dan elders in Nederland.

Het nadeel van een lager investeringsrisico in Groningen is dat het aanbod van kapitaal relatief groot is waardoor de BAR's naar beneden gedrukt worden. Hierdoor wordt, in theorie, de kapitalisatieratio hoger dan het gemiddelde in Nederland. Indien de kapitalisatieratio voor Nederland zou dalen tot 13, dan is de verwachting dat deze voor Groningen hier net boven komt te liggen. De kapitalisatieratio zou dan tussen de 13 en 13,9 uitkomen. Dit heeft uiteindelijk een negatief effect op het totale rendement van de investering.

De vraag is nu of een kleinere leegstand in de praktijk bij een stijging van de kapitaalmarktrente automatisch leidt tot een kleiner investeringsrisico. Met andere woorden, bepaalt alleen de hoogte van de kapitaalmarktrente het investeringsrisico of hebben er ook nog andere factoren invloed op? Hierbij gaat het bijvoorbeeld om de vraag hoe graag een kantoorhoudende organisatie gevestigd wil zijn in Groningen. Wanneer het om een kantoorhoudende organisatie gaat dat vooral actief is in de provincie Groningen, dan is het logisch dat deze organisatie in Groningen gevestigd wil zijn. Gaat het echter om een grote

⁷⁷ Dynamis, 2005.

internationale partij welke een vestigingslocatie in Nederland zoekt, dan is de kans groter dat deze partij gevestigd wil zijn in de Randstad aangezien dit het economische hart van Nederland is. Om dus te bepalen hoe hoog het investeringsrisico in Groningen is, zou dus duidelijk in beeld moeten zijn wat voor partijen kantoorruimte in Groningen huren en in hoeverre de aard van deze partijen verschilt of overeenkomt met huurders van kantoorruimte in andere delen van Nederland. Wanneer vervolgens het toekomstperspectief van het type kantoorhoudende organisaties in Groningen bekend is, dan is het eenvoudiger om te voorspellen hoe groot het investeringsrisico is.

Bovendien is het interessant om het leegstandspercentage van de verschillende kantorenmarkten af te zetten tegen de verschillende markten van vraag en aanbod. Zo zou het investeren in Amsterdam waar bijvoorbeeld 9% leeg staat in theorie minder risicovol zijn dan het investeren in een zeer lokale kantorenmarkt waar eveneens 9% leeg staat. De kans dat, een deel van, de 9% leegstand in Amsterdam opgenomen wordt is in theorie groter dan op een meer regionale kantorenmarkt waar minder transacties zijn en waar minder vraag naar kantoorruimte is.

Daarnaast is het van belang om in beeld te hebben wat de kwaliteit van de leegstaande kantoorgebouwen in Groningen is en hoe deze kwaliteit zich verhoudt met andere leegstaande kantoren in Nederlandse steden. Hierbij gaat het er om of de leegstaande kantoren van een dusdanige kwaliteit zijn dat ze verhuurbaar zijn of dat het incurante kantoorgebouwen zijn welke onverhuurbaar zijn. Indien het goede kantoorpanden zijn dan is de kans beduidend groter dat ze verhuurd worden dan wanneer het incurante kantoorpanden zijn. Dit heeft uiteraard invloed op het investeringsrisico voor de belegger.

De conclusie is dat het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton veronderstelt dat het investeren in een kantorenmarkt met minder leegstand minder risicovol. Echter, in de praktijk blijkt dat dit niet per definitie het geval is. Om een uitspraak te kunnen doen over het investeringsrisico in de kantorenmarkt Groningen in verhouding met de nationale kantorenmarkt, biedt het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton geen uitkomst.

In de voorgaande uiteenzetting over de gevolgen van eens stijging van de kapitaalmarktrente is uitsluitend ingegaan op het kwadrant aankooprijks van kantoorruimte. De reden hiervan is dat, net zoals op de nationale kantorenmarkt, er in de andere kwadranten geen noemenswaardige ontwikkelingen zich voor zullen doen.

6.2.3 Scenario 3: Afname leegstand

Het laatste scenario is gebaseerd op een afnemende leegstand veroorzaakt door een toenemende mate van onttrekking door transformatie alsmede door sloop van oude onverhuurbare kantoorpanden.

Het opmerkelijke voor de kantorenmarkt van Groningen is dat niemand weet hoeveel vierkante meters aan de kantoorvoorraad onttrokken zijn in 2004. Zelfs bij de gemeente Groningen zijn hier geen cijfers over bekend. Betekent dit dan ook dat niemand is geïnteresseerd in de mate van onttrekking van kantoorruimte aan de voorraad?

Vermoedelijk is het onttrekken van kantoorruimte aan de voorraad niet een hot issue in Groningen terwijl de leegstand toch relatief groot is. Edoch, er is geen sprake van een ruime kantorenmarkt. Hiermee is de noodzaak van het onttrekken van kantoorruimte aan de voorraad dan ook niet groot.

Wanneer gekeken wordt naar mogelijkheden van onttrekking van kantoorruimte aan de voorraad dan valt het volgende op. In theorie is het transformeren van kantoorruimte naar woonruimte een goede manier om kantoorruimte te onttrekken aan de voorraad. Uit onderzoek naar vrijstaande kantoorpanden blijkt al gauw dat er in de woonwijken weinig tot geen geschikte kantoorpanden leegstaan.⁷⁸ De meeste leegstaande kantoorpanden bevinden zich buiten de woonkernen en zijn daarmee onaantrekkelijk om te transformeren. Want wie wil er nou wonen op een bedrijventerrein?

Bovendien is er een tweede aspect dat meespeelt, te weten het rendement op een investering. Wanneer als uitgangspunt de leegstaande “De Heereborgh” genomen wordt bij het Centraal Station in Groningen dan valt het volgende op. In theorie zou “De Heereborgh” een interessant project kunnen zijn om te transformeren naar woonruimte. Het ligt namelijk in het centrum van Groningen en is van een dusdanige omvang dat de verbouwkosten per unit acceptabel zouden moeten zijn. In “De Heereborgh” staat momenteel 1.300 m² v.v.o. leeg wat aangeboden wordt voor €115/ m².⁷⁹ Wanneer dit verhuurd zou worden als kantoorruimte dan zou de indicatieve marktwaarde kosten koper van het object €1.800.000 zijn.⁸⁰ Wanneer het object getransformeerd wordt van kantoorruimte naar woonruimte voor bijvoorbeeld

⁷⁸ DTZ Zadelhoff, www.dtz.nl

⁷⁹ DTZ Zadelhoff, www.dtz.nl

⁸⁰ Berekend aan de hand van databases van Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff en Funda. De marktwaarde kosten koper is berekend op basis van een huurprijs van €115/m² en een marktconforme factor op de huurinkomsten van 12 (overeenkomstig aan een BAR kosten koper van 8,3). Deze berekening houdt geen rekening met een leegstandsperiode en verhuurkosten.

studenten en/ of starters, dan zou de beleggingswaarde beduidend lager komen te liggen. Verwacht wordt dat de indicatieve marktwaarde kosten koper in dit geval €460.000 bedraagt.⁸¹ Op basis van dit voorbeeld is verklaarbaar dat beleggers niet happig zullen zijn om dit pand aan de voorraad te onttrekken. Dit verschil in redement verklaart ook waarom het voor beleggers en investeerders niet interessant is om de leegstaande ruimtes boven winkels in het centrum bewoonbaar te maken.

Gelet op de financiële onaantrekkelijkheid van het transformeren van kantoorruimte naar woonruimte en de relatief kleine leegstand in Groningen, is de kans dat er in de toekomst op noemenswaardige schaal kantoorruimte aan de voorraad onttrokken wordt niet zo groot.

6.3 Afsluitend

In dit hoofdstuk is de kantorenmarkt van Groningen besproken. Na een analyse van de kantorenmarkt van Groningen is een drietal scenario's besproken. Hieruit blijkt dat de kantorenmarkt verschilt van de nationale kantorenmarkt. Ontwikkelingen die zich op nationale schaal voordoen, doen zich niet per definitie voor op regionale schaal. Bovendien blijkt dat er op de kantorenmarkt meer speelt dan in het 4-kwadrantenmodel te bevatten is.

⁸¹ Berekend aan de hand van databases van Cushman & Wakefield, DTZ Zadelhoff en Funda. De marktwaarde kosten koper is op conservatieve wijze berekend op basis van een bruto-netto verhouding van 80%, 50m² per unit, huurinkomsten per unit per maand van €375, een factor van 16 op de huurinkomsten (wat gelijk is aan een BAR kosten koper van 6,3) en €800/m² aan verbouwkosten om de kantoorruimtes bewoonbaar te maken. Deze waarde is exclusief een reservering voor winst en risico en houdt geen rekening met een leegstandsperiode, BTW, verhuurkosten en aanvullende kosten als leges, vergunningen etc.

Conclusie

In dit onderzoek is gebruik gemaakt van het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton. Uit onderzoek naar de toepasbaarheid van het 4-kwadrantenmodel van DiPasquale en Wheaton, bleek dat deze niet toepasbaar en geldig is voor de Nederlandse situatie. Het is niet mogelijk om met het 4-kwadrantenmodel op kwantitatieve wijze de toekomst van de nationale kantorenmarkt te voorspellen. Daarom is onderzocht welke mogelijkheden het model biedt voor kwalitatief onderzoek. Op basis van dit kwalitatieve model is getracht een voorspelling te doen voor de toekomst van de nationale kantorenmarkt.

De toekomst van de kantorenmarkt is voorspeld aan de hand van een drietal scenario's waaruit blijkt dat:

1. een afname van de vraag naar kantoorruimte voor beleggers en projectontwikkelaars funest is. Wanneer de vraag naar kantoorruimte afneemt, dan zal de kantorenmarkt sterker uit balans gebracht worden. Het gevolg hiervan is dat beleggers en investeerders hun geld gaan beleggen en investeren in alternatieven welke betere perspectieven bieden. Uiteindelijk zullen hierdoor de huurprijzen sterk afnemen en de kapitalisatieratio toenemen;
2. investeerders en beleggers zeer alert dienen te zijn bij een stijging van de prijzen van vastgoed door een stijging van de rentevoet voor de langere termijn. In theorie leidt dit tot een groei van de voorraad terwijl een groei van de voorraad op de huidige kantorenmarkt ongewenst is;
3. de kantorenmarkt in balans zal raken indien er een grote hoeveelheid aan de kantoorvoorraad wordt onttrokken. De omvang van deze onttrekking is echter dusdanig groot dat dit scenario waarschijnlijk nooit plaats zal vinden.

Op basis van deze scenario's wordt geconcludeerd dat de problemen op de kantorenmarkt de komende 10 jaar niet opgelost zullen zijn. Hierdoor blijft het voor beleggers en projectontwikkelaars moeilijke tijden om te investeren.

De belangrijkste variabelen die de kantorenmarkt beïnvloeden zijn: de leegstand, de rentevoet voor de langere termijn, het risico verbonden aan het in bezit hebben van kantoorruimte en het aanbod van kapitaal. De eerste variabele beïnvloedt de hoogte van de huurprijs. Hierbij is de huurprijs afhankelijk van de markt van vraag en aanbod. De andere variabelen zijn van invloed op de financiële aantrekkelijkheid van het investeren in kantoorruimte. Een aantrekkelijk financieel plaatje biedt namelijk kans op aantrekkelijke rendementen.

Uit de vergelijking tussen de kantorenmarkten van Nederland en Groningen blijkt allereerst dat de kantorenmarkt een markt is met regionale verschillen. Ontwikkelingen op een hoger schaalniveau doen zich niet per definitie voor op een lager schaalniveau. Zo blijkt, volgens het 4-kwadrantenmodel, dat de kantorenmarkt van Groningen beter functioneert dan de nationale kantorenmarkt. Dit komt doordat de leegstand op de kantorenmarkt van Groningen kleiner is dan op nationaal niveau. Hierdoor is de kantorenmarkt van Groningen meer in balans. Echter, het vergelijken van de kantorenmarkt van Groningen met de nationale kantorenmarkt op basis van het 4-kwadrantenmodel is niet onomstreden. Gebleken is dat er op een regionale kantorenmarkt meer factoren van invloed zijn op het voorspellen van de toekomst van de kantorenmarkt dan op de nationale kantorenmarkt. De conclusie dat een kleinere leegstand op de kantorenmarkt van Groningen dan op de nationale kantorenmarkt automatisch betekent dat de kantorenmarkt van Groningen beter functioneert, is te kort door de bocht. Hierdoor leent het 4-kwadrantenmodel zich niet goed voor het doen van uitspraken over het functioneren van de kantorenmarkt van Groningen ten opzichte van de nationale kantorenmarkt.

Literatuurlijst

ABN AMRO (2006). *Tussen Wadden en Wierden... een wereld te winnen!* ABN AMRO, Amsterdam.

Bak, R.L. (2004). *Kantoren in cijfers 2004; Statistiek van de Nederlandse kantorenmarkt*. CB Richard Ellis, Amsterdam.

Becker, H.A. e.a. (1992). *De toekomst van de kantorenmarkt; Ramingen van de kantoorbehoefte in de jaren '90*. Rijser, Purmerend.

Bijkerk, W.O. e.a. (2003). *Kijk op kantoren 2003, de ontwikkeling op de kantorenmarkt tot 2011*. NYFER, Breukelen.

Boer, R.P. de (2000). *De (on) evenwichtige kantorenmarkt van Amsterdam*.

Boer Hartog Hooft en Dienst Belastingen Gemeente Amsterdam (2006). *We're Amsterdam*. Boer Hartog Hooft, Amsterdam.

Broersma, L., J. van Dijk en D. Stelder (2004). *Noordelijke Arbeidsmarktverkenning 2005*. Grafisch Bedrijf Letsch, Groningen.

Broersma, L., J. van Dijk en D. Stelder (2006). *Noordelijke Arbeidsmarktverkenning 2006*. Grafisch Bedrijf Letsch, Groningen.

Brounen, D. en P. Eichholtz (2004). *Demographics and the Global Office Market- Consequences for Property Portfolios*. In: *Journal of Real Estate Portfolio Management*, volume 10, nummer 3, p. 231-242. American Real Estate Society, Grand Forks.

CPB (2004). *Vier vergezichten op Nederland; productie, arbeid en sectorstructuur in vier scenario's tot 2040*. CPB, Den Haag.

CPB (2005a). *Centraal economisch plan 2005; Drie stelselwijzigingen*. CPB, Den Haag.

CPB (2005b). *De vraag naar ruimte voor economische activiteit tot 2040; Bedrijfslocatiemonitor*. CPB, Den Haag.

Cushman & Wakefield (2006a). *Market Watch, Utrecht Office Market*. Cushman & Wakefield, Amsterdam.

Cushman & Wakefield (2006b). *Market Watch, Amsterdam Office Market*. Cushman & Wakefield, Amsterdam.

Dewulf, G en H. de Jonge (1994). *De toekomst van de kantorenmarkt 1994-2015*. TUDelft, Delft.

DiPasquale, D. en W.C. Wheaton (1996). *Urban Economics and Real Estate Markets*. Prentice-Hall Inc, Englewood Cliffs.

DTZ Zadelhoff (2005a). *Cijfers in perspectief; De markt voor commercieel vastgoed in 2004*. DTZ Zadelhoff, Utrecht.

DTZ Zadelhoff (2005b). *Groningen en Assen in perspectief; De regionale markt voor commercieel vastgoed*. DTZ Zadelhoff, Utrecht.

Dynamis (2005). *Sprekende cijfers 2005; kantorenmarkten*. VDA Groep, Apeldoorn.

Gemeente Groningen (2005). *Statistisch Jaarboek 2005; De staat van Groningen in grafiek en getal*. Gemeente Groningen, Groningen.

FGH Bank (2005). *FGH Vastgoedbericht 2005; Geef Nederland de ruimte*. DB&G Communications, Rotterdam.

Het Financieele Dagblad, 16 augustus 2005, *Hoge olieprijs dempt enthousiasme beleggers*.

Het Financieele Dagblad, 17 augustus 2005, *Europese economie toont twee gezichten in het tweede kwartaal*.

Het Financieele Dagblad, 31 mei 2006, *Ambitie, visie en lef*.

Het Financieele Dagblad, 8 november 2006, *Minder steun, toch vernieuwen*.

Het Financieele Dagblad, 15 november 2006, *Rabobank: huizenprijzen blijven stijgen*.

Hoven, W. (2003). *Regionale voorspellingen; Het grootste probleem zijn de data*. In: PropertyNLresearchquarterly, maart 2004, p. 29-33. PropertyNL/ VOGON.

Kohnstamm, P. (2004). *Afschrijven op kantoren*. In: Vastgoedmarkt, december 2004, p.26.

Miller, N.G. en D.M. Geltner (2005). *Real Estate Principles for the New Economy*. Thomson South-Western, Mason.

Ministerie van Landbouw, Natuur en Voedselkwaliteit (2004). *Ontwikkelingen op de agrarische grondmarkt tot 1 juli 2004*.

Ouwerkerk, H. en N. Rietdijk (2004). *Van werken naar wonen; transformatie van kantoren tot woningen*. NVB/ Twynsta Gudde.

Het Parool, 15 november 2006, *Stad helpt starters met renteloze lening*.

Rust, W.N.J. (2005). *Valkuilen van de residuele methode*. In: PropertyNLmagazine, 17 februari. PropertyNL/ VOGON.

Schütte, A., P. Schoonhoven en I. Dolmans-Budé (2002). *Commercieel vastgoed*. Elsevier bedrijfsinformatie, Doetinchem.

Terpstra, P.R.A. (1993). *Vastgoed en grond; organisatie en beleid*. Coutinho, Bussum.

Trouw, 20 juli 2006, *Tussenwoning stijgt het sterkst in prijs*.

Van Werven (2005). *Kantorenmonitor 2005*. Gemeente Groningen, Groningen.

Vastgoedmarkt (april 2004). *SEV werkt aan blauwdruk voor ombouwen kantoorruimte tot woonruimte*.

Venema, P. (2004). *Het nationale kantorenmarktonderzoek 2004; Resultaten en visies*. Twynstra Gudde, Amersfoort.

Vereniging voor ontwikkelaars & bouwondernemers, NVB (2004). *Aanhoudend veel leegstand maar dreigend tekort aan moderne kantoren*. Persbericht, 22-12-2004.

Volkskrant, 29 juli 2005, *Shells nieuwe probleem: de kosten lopen uit de hand*.

Waaning, N. (2005). *De Nederlandse kantorenmarkt*. In: The Financial Analyst, nummer 1, jaargang 6, p. 52-56. Financial Publishers group, Amsterdam.

Internet

Adviesgroep Reyers van Buuren, www.vastgoedrendementsmeter.nl (bezoekt op 20-05-2006)

Amsterdam School of Real Estate, www.vastgoedmonitor.nl (bezoekt op 28-4-2005)

Centraal Bureau voor de Statistiek, www.cbs.nl (bezoekt op 19-11-2006)

DTZ Zadelhoff, www.dtz.nl (bezoekt op 13-12-2006)

De Nederlandsche Bank, www.dnb.nl (bezoekt op 06-06-2005)

Energy Valley, www.energeyvalley.nl (bezoekt op 10-12-2006)

Funda, www.funda.nl (bezoekt op 13-12-2006)

Interview

Bak, R.L., van CB Richard Ellis, Amsterdam.

Ouden, J. Den, van DTZ Zadelhoff.

Reenen, J. Van, van DTZ Zadelhoff.

Vogle, P., van Bureau Documentatie Bouwwezen.