

Nederland na de Brexit: sleutelrol voor de woningmarkt

De Brexit zorgt voor chaos in het VK, maar de Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkt zal zich snel herstellen. Al zal Amsterdam niet het nieuwe Londen worden

DOOR JEPPE DE BOER

De Brexit lijkt helaas te brengen waar de tegenstanders voor waarschuwden: een grote economische klap en constitutionele chaos. De Britse pond staat op het laagste punt in 31 jaar en de Gouverneur van de Bank of England waarschuwt voor een economische neergang. Vastgoedmanagers zoals Aviva en Standard Life zijn nu al begonnen met afwaarderen en hebben hun fondsen moeten 'bevroren' om verdere kapitaalvlucht te voorkomen. Nog zorgelijker is dat 'hate crimes' tegen buitenlanders met 500% zijn toegenomen, volgens de krant 'the Guardian'. Buitenlanders voelen zich minder thuis in Londen en Europese concurrenten van het Londense financiële centrum ruiken bloed. Zo is Parijs een agressieve 'Welcome to Europe'-campagne gestart. Ondertussen geeft de Londense politiek niet thuis. In plaats van sterk politiek leiderschap zien we politieke burgeroorlogen die regelrecht uit 'House of Cards' lijken te komen.

Onder deze omstandigheden mag het nauwelijks een verrassing zijn dat Europese en Nederlandse vastgoedbeleggingsmarkten een pas op de plaats maken. Potentiële kopers haken af (Groothandelsgebouwen), stellen beslissingen uit of verlagen hun biedingen. Het helpt natuurlijk niet dat veel kopers vanuit Londen opereren. Veel beslis-sers zullen minder optimistisch naar de wereld kijken, omdat de Brexit een belangrijke persoonlijke dimensie heeft.

SNEL HERSTEL VOOR EUROPEES VASTGOED

Het stof zal nog even neerdalen, maar wij verwachten dat de vertraging op de Europese vastgoedbeleggingsmarkten tijdelijk is. Er is simpelweg te veel liquiditeit in de wereld. De Brexit doet niks af aan de zoektocht naar rendement en zekerheid. Beleg-



De Brexit is zeker geen goednieuwsshow voor Europa en Nederland

gers zullen zich onverminderd richten op core-beleggingen in core-markets. Het VK zal echter een stuk langzamer herstellen. De koersontwikkeling van beursgenoteerde vastgoedreuzen spreekt hierbij boekdelen: het Britse Land Securities was 12 dagen na de Brexit 21% minder waard, terwijl het Duitse Vonovia 1% hoger staat.

Europese vastgoedmarkten kunnen een steuntje in de rug verwachten wanneer de economische activiteit zich van het VK naar EU landen begint te verplaatsen. Het VK en met name Londen was voor veel internationale bedrijven een ideale springplank om de Europese markt te bedienen. Niet alleen de financiële dienstverlening, maar ook vitale andere bedrijvigheid zoals automotive, farmacie en zelfs e-commerce, zijn sterk afhankelijk van Europese 'supply chains' en regelgeving. Door de langdurige onzekerheid zal

het VK minder aantrekkelijk zijn als springplank. De economische activiteit zal zich logischerwijs verplaatsen naar omringende EU-landen. Nederland geldt, samen met Ierland, Luxemburg, Duitsland en Frankrijk als belangrijke kanshebber om een deel van de Britse springplankfunctie over te nemen.

DROMERS

Ondanks de mogelijke positieve kanten is de Brexit echter zeker geen goednieuwsshow voor Europa en voor Nederland. Alleen dromers verwachten dat Amsterdam de rol van Londen als leidend financieel centrum gaat overnemen. De Nederlandse Vereniging van Banken wees al naar de strenge Nederlandse bonusregels als onaantrekkelijke factor. Daarnaast is het makkelijker voor banken om bestaande hubs in Parijs, Frankfurt of Dublin uit te breiden dan om een nieuwe te starten in Amsterdam.

De Brexit wordt een ingewikkelde en langdurige scheiding. Dat lijkt nu vrijwel zeker. In een recent interview gaf de EU Commissaris voor Handelsbetrekkingen (Cecilia Malmström) aan dat de feitelijke uittreding uit de EU 2 jaar duurt. Hiermee is de scheiding compleet en is het VK een 'gewoon' land geworden, dat onder de WTO-regels met de EU kan handelen. Voor het aangaan van nieuwe speciale handelsbetrekkingen zullen nieuwe onderhandelingen nodig zijn. In het geval van Canada duren deze onderhandelingen al 7 jaar. Deze lange periode van onzekerheid is niet alleen funest voor een internationale economie als het VK, maar ook zorgelijk voor Europa en Nederland.

Londen draait niet alleen op Franse bankiers, maar ook op Poolse loodgieters en Bulgaarse nannies. Waar gaan deze mensen straks heen? Het potentiële verplaatsingseffect van mensen uit het Verenigd Koninkrijk (VK) is enorm. Op dit moment wonen er 3

mln buitenlandse EU-burgers in het VK, de verwachting is dat er dit jaar bijna 200.000 zullen bijkomen. Verwacht mag worden dat deze toestroom zich in de nabije toekomst op de landen op het Europees vasteland zal richten. Zelfs een klein deel van deze mogelijke verplaatsing kan in een land als Nederland zorgen voor gigantische druk op de woningmarkt, scholen en ziekenhuizen. Migratie heeft in de regel een sterk positief effect op een economie, maar alleen als overheden, ondernemers en beleggers goed anticiperen.

Slecht voorbeeld doet slecht volgen. Het Brexit-voorbeeld gecombineerd met extra migratie zal anti-EU-krachten in de rest van Europa verder in de kaart spelen. Door heel de westerse wereld zien we hoe populistische met nationalistische en reactionaire ideeën een steeds groter deel van de kiezers achter zich krijgen. Donald Trump, Marine le Pen, Boris Johnson en Geert Wilders weten slim in te spelen op de onzekerheden, angsten en weemoed van vergrijzende en slecht geïnformeerde kiezers. De EU is al meer dan 60 jaar een bron van economische groei en veiligheid. Iedere verzwakking van de EU is slecht voor Nederland.

HUP WIE ER WINT!

Professionele beleggers beleven drukke tijden door de Brexit, maar eigenlijk zijn ze al sinds 2008 gewend aan deze nieuwe wereld waarin geo-politieke onzekerheid is toegenomen. Een elementaire aanpassing is dat ze steeds minder internationaal en met minder risico zijn gaan beleggen. Het lijkt vandaag onvoorstelbaar dat IPO's van Russische en Indiase ontwikkelaars in 2007 op warme belangstelling konden rekenen. Tot er duidelijkheid ontstaat over 'post-Brexit Britain' zal zelfs het VK gezien worden als minder stabiel. Opkomende markten zijn uit, core-economieën zijn in. Speculatieve ontwikkelingen worden zo veel mogelijk gemeden, liquide beursgenoteerde vastgoedreuzen noteren dicht bij hun 'all time high'. Hup wie er wint!

Deze nieuwe wereld kent eigenlijk alleen maar verliezers. De nieuwe risicomijdende houding van professionele beleggers heeft veel weg van kuddegedrag. Het leidt tot lagere rendementen en meer geconcentreerde

risico's. Dit is funest voor onze besparingen en pensioenen. Ondertussen komt het herstel van onze wereldeconomie niet op gang door een tekort aan investeringen op plekken waar dit het meest nodig is: infrastructuur en duurzame energie, maar ook woningbouw en stedelijke ontwikkeling.

onwillige, onwetende of onvermogen aandeelhouders. Om weer het voortouw te kunnen nemen als ontwikkelaars van nieuwe stedelijke gebieden zal hun kapitaalstructuur en eigendomsstructuur grondig op de schop moeten. Pensioenfondsen en verzekeraars zouden uitstekend gepositioneerd



Dit gebrek aan groei is niet alleen een economisch probleem. Gebrek aan groei leidt op zijn beurt ook weer tot nog meer van de sociale en politieke problemen waar professionele beleggers zo graag weg van blijven.

WONINGEN, WONINGEN: WIE DURFT?

Extra migratie door de Brexit kan snel leiden tot verdringing op onze huizenmarkt en overkokende huren. De grote sociale onrust die hierbij zou ontstaan kan voorkomen worden door goed te anticiperen, waardoor de extra vraag leidt tot extra bouwproductie, groeiende werkgelegenheid en aantrekkelijke nieuwe stedelijke omgevingen.

Het is zeer de vraag of de woningmarkt klaar is voor de uitdagingen van de Brexit. De meeste grotere woningontwikkelaars hebben een slechte crisis gehad. Zij kampen met verzwakte balansen en vaak ook met

moeten zijn om hier een rol te spelen. Zij zijn de natuurlijke verschaffers van lange termijn risicodragend vermogen, maar durven ze ook deze rol te spelen?

LEIDERS GEZOCHT

Dit brengt ons terug bij de strategie van professionele beleggers. In deze nieuwe wereld gaat de maatschappelijke verantwoordelijkheid van professionele beleggers veel verder dan groene gebouwen of maatschappelijk vastgoed. Als beheerder van onze pensioenen kunnen zij bepalen of ons spaargeld weer wordt ingezet waar het echt nodig is: stedelijke ontwikkeling en woningbouw. In de onzekere wereld van vandaag vraagt dit om visie, durf en leiderschap.

Jeppe de Boer is founding partner van corporate finance firma Masterdam