

## INLEIDING Manuel Aalbers



# Het vastgoed/ financieel-complex

Het vastgoed/financieel-complex is een metafoer die erop duidt dat de vastgoedsector, de financiële sector en de staat steeds verder vervlochten raken. In dit AGORA-themanummer wordt de toenemende onderlinge afhankelijkheid van deze sectoren geïllustreerd door voorbeelden uit verschillende landen en op verschillende schaalniveaus.

De Amerikaanse autofabrikant General Motors en de Italiaanse autobandenfabrikant Pirelli staan—of althans, stonden—te boek als typisch Fordistische bedrijven die goederen produceren die bijdragen aan de reële economie en hun werknemers een degelijk salaris gunnen zodat de koopkracht van die werknemers weer zorgt voor meer vraag naar goederen. Tegenwoordig worden dergelijke dragers van de reële economie vaak gecontrasteerd met bedrijven uit de financiële economie die, afhankelijk van uw standpunt, de oliemannetjes van de reële economie zijn ('money makes the world go round'-vertoog) of juist degenen die zorgen voor zeepbellen en crises ('money is the root of all evil'-vertoog).

Het gekke is dat vandaag de dag zowel General Motors als Pirelli beide met één been in de reële economie staan en met één been in de financiële. Pirelli is actief in de projectontwikkeling en verkoop van woningen, maar niet direct in de bouw daarvan. Op de grond van de oude Pirellifabriek in Noord-Milaan werden appartamentengebouwen en een nieuwe openbare universiteit, de Università degli Studi di Milano-Bicocca, gebouwd. Verschillende overheidsdiensten stonden garant voor de opwaardering van de infrastructuur (vernieuwd treinstation, nieuwe tramlijn en nieuwe metrolijn) en voor de afname van het meeste vastgoed (de universiteit).

General Motors, op haar beurt, richtte in 1919 dochteronderneming General Motors Acceptance Corporation (GMAC) op om autoleningen te verstrekken. In de loop der jaren verzelfstandigde GMAC en breidde haar portfolio uit naar hypotheekleningen en andere kredieten. In 2007 en 2008 kwam GMAC flink in de problemen, vooral omdat het een van de grootste verstrekkers van 'subprime loans' (rommelkredieten) was. Het moest door de Treasury, het Amerikaanse Ministerie van Financiën, van de ondergang worden gered en gaat nu als Ally Financial door het leven.

Grootaandeelhouder Cerberus, een private equity firm uit New York, profiteerde indirect ook van het redden van GMAC. Cerberus (wiens onderdirecteur voormalig vicepresident Dan Quayle is) heeft belangen in een hele reeks economische sectoren, van gezondheidszorg tot transport en van wapenproductie tot vastgoed. Zo was het tot voor kort ook de grootste woningverhuurder van Berlijn nadat het woningcorporatie GSW (ruim 60.000 woningen) had opgekocht. GSW is in een paar jaar tijd omgevormd en naar de beurs gebracht. De meeste huurprijzen zijn inmiddels verhoogd. Overigens staat General Motors na de verzelfstandiging van GMAC/Ally nog steeds met één been in de financiële economie: nadat het net als GMAC door de Treasury was gered, kocht het in 2010 doodleuk AmeriCredit Corp en doopte het om in GM Financial zodat het met autoleningen het reële been van het bedrijf in beweging kan houden.

### **Welkom in de eenentwintigste eeuw!**

Begint het u allemaal te duizelen? Welkom in de eenentwintigste eeuw waarin de vastgoedsector, de financiële sector en de staat steeds verder vervlochten raken. Uiteraard waren vastgoed, financiën en de staat altijd tot op zekere hoogte van elkaar afhankelijk. Vastgoed vergt immers relatief grote investeringen en een deel van dat geld komt al eeuwenlang van financiële markten en verschillende staatsinstituten garanderen eveneens al eeuwenlang de zekerheden van privaat eigendom en in het bijzonder privaat vastgoed. Zoals ik in 2009 elders schreef: "Grond ligt ten grondslag aan alle onroerend goed. Het gebruik van de grond, de wens om die te verwerven en de noodzaak om de overdracht te regelen, behoorden tot de fundamentele redenen voor de ontwikkeling van staten. Maar grond ligt ook aan de basis van zowel macht als rijkdom. De administratie van grondtransacties en landmeetkunde bevestigden de zekerheid en de waarde van de grond. Daarmee werd grond niet alleen een veilige investering, maar werd het ook mogelijk om geld te lenen op basis van de waarde van iemands grond."

Niets nieuws onder de zon dus! Maar waarom dan dit themanummer? Omdat we u willen tonen hoe die vervlechtingen en onderlinge afhankelijkheid (interdependenties) er volgens ons in de eenentwintigste eeuw uit kunnen zien en dat dit vaak veel verder gaat dan men tot voor kort dacht. Dat doen we door zowel internationale vergelijkingen te presenteren als ontwikkelingen op nationaal, stedelijk en buurtniveau. In die zin is het vastgoed/financieel-complex ook een hypothese, een vermoeden dat bewezen of weerlegt kan worden voor verschillende plaatsen en op verschillende schaalniveaus. Het aantonen van het bestaan van het complex is dan ook niet het primaire doel. Het is eerder een heuristisch hulpmiddel dat ons in staat stelt om de samenhang tussen ontwikkelingen te begrijpen die vaak los van elkaar worden besproken en geanalyseerd.

## *Vastgoed, financiën en de staat waren altijd van elkaar afhankelijk*

De focus op verschillende schaalniveaus is één van de sleutels tot een begrip van het complex: om hedendaagse ontwikkelingen goed te kunnen begrijpen is het nodig om aandacht te besteden aan hoe ontwikkelingen op het ene schaalniveau het andere beïnvloeden. Wat hebben de mondiale diaspora van Libanezen en het overschot aan oliedollars in het Midden-Oosten bijvoorbeeld van doen met de extreme stijging van de vastgoedprijzen in Beiroet? Of, waarom doet de groei van kapitaal beheerd door Nederlandse en andere pensioenfondsen de hypotheekmarkt elders in de wereld groeien en de woningprijzen daar stijgen? Een beetje kort door de bocht: vastgoedprijzen worden slechts ten dele bepaald door lokale vraag en aanbod; de beschikbaarheid van geld is een veel belangrijkere variabele—en laat dat geld nou in toenemende mate uit andere landen komen, vooral van grote internationale, niet-bancaire financiële spelers.

Wie begrip wil hebben van nationale belastingpolitiek, nationaal of Europees monetair beleid, internationale regulering van de financiële sector, lokale megaprojecten of stijgingen van de huizenprijzen ver boven de inkomensgroei, moet begrip hebben van de interdependentie van vastgoed, financiën en staat, dat wil zeggen van de werking van het vastgoed/financieel-complex.

### **Het militair/industriële-complex**

De verbindingen tussen vastgoed (zowel residentieel als niet-residentieel), financiën en staten worden verrassend weinig onderzocht of getheoretiseerd. Binnen de economische wetenschap is er weliswaar een subdiscipline die zich richt op vastgoedfinanciering, maar over het algemeen zijn hun modellen in de ogen van andere sociale wetenschappers te geabstraheerd van de werkelijkheid en is hun analyse vaak meer verwant aan die van een cheerleader van de markt dan aan die van een onafhankelijke criticaster. Bovendien negeren veel economen staatsinstellingen of stellen ze simpelweg dat deze het marktmechanisme frustreren. Om ons begrip van de verbindingen tussen vastgoed, financiën en staten te verkrijgen, zullen we dus verder moeten kijken naar tradities die meer aandacht besteden aan verschillende schaalniveaus en aan politiek.

We vinden inspiratie in de interdisciplinaire velden van de politieke economie en de stadsstudies. Onderzoek in verschillende politiek-economische tradities heeft aandacht besteed aan het verband tussen financiën en staten, maar—uitzonderingen daargelaten—wordt een cruciale sector vaak genegeerd: vastgoed. Binnen de stadsstudies is ook een traditie van onderzoek naar de interactie tussen vastgoed en staten, meestal gericht op de betrokkenheid van gemeenten bij vastgoedprojecten. Denk hierbij

aan de 'Growth Machine' van Harvey Molotch of Susan Fainstein's belangrijke boek 'The City Builders'. Binnen de stadsstudies is er helaas nog steeds te weinig aandacht voor de rol van de financiële sector binnen stadsontwikkeling. Waar de politieke economie een sterke macrofocus heeft, hebben de stadsstudies juist een sterke microfocus. We zullen deze twee interdisciplinaire velden dus bij elkaar moeten brengen omdat zowel de inhoudelijke focus als het niveau van analyse complementair zijn.

Het idee van een vastgoed/financieel-complex dient als een overkoepelend concept om de verschillende tradities samen te brengen. Denk behalve aan Molotch's 'Growth Machines' bijvoorbeeld aan Saskia Sassen's 'Global Cities', David Harvey's 'Capital Switching' en 'Spatial Fix' en Peter Hall en David Soskice's 'Varieties of Capitalism', maar ook aan werk dat minder sterk aan een of twee auteurs is verbonden, bijvoorbeeld over financialisering, asset-based welfare, gentrification en megaprojecten.

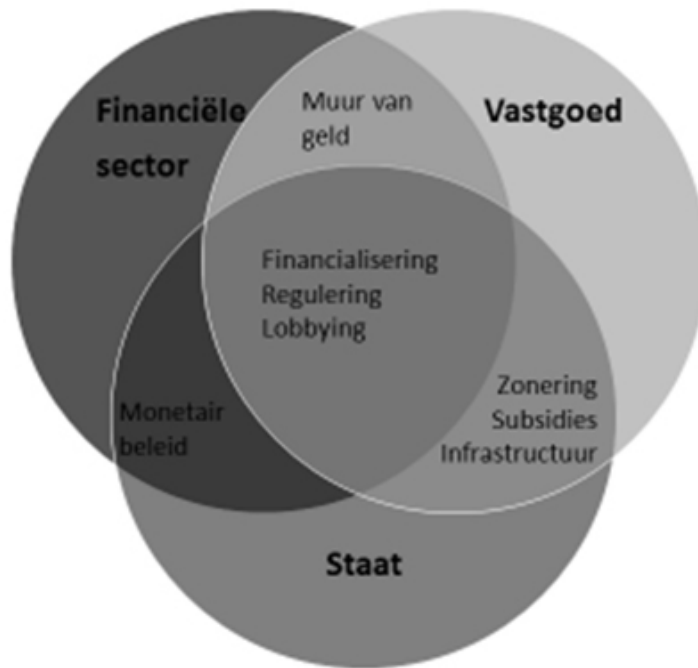
Het vastgoed/financieel-complex is uiteraard een knipooog naar het begrip 'militair/industrieel-complex'. In zijn afscheidsrede als

hedge funds, maar ook om de toenemende invloed van financiële markten in andere domeinen van de economie en samenleving. De recente derivatenschandalen bij woningcorporatie Vestia en het midden- en kleinbedrijf in Nederland zijn daar extreme voorbeelden van; de steeds grotere hypotheeklasten van steeds meer huishoudens een meer alledaagse. Pirelli en General Motors illustreren hoe financialisering werkt op bedrijfsniveau. In de vakliteratuur vinden we voorbeelden in een eindeloze rij sectoren, van de farmaceutische industrie tot onderwijs (zoals bij de Universiteit van Amsterdam, zie ook Agora 2014-1) en van stedelijk beleid tot infrastructuur (zie ook het interview met Rachel Weber en Michael Pryke).

### Een muur van geld

Sinds de jaren zeventig van de vorige eeuw, maar vooral sinds de jaren negentig, is er sprake van een ware kredietexplosie die de prijzen van vastgoed tot grote hoogten deed stijgen. Wat leek op een structurele matiging van macro-economische schommelingen

Het vastgoed/financieel-complex. Figuur: Annelore Hofman



Amerikaans president in 1961 waarschuwde Republikein Dwight Eisenhower zijn landgenoten voor de gevaren van het militair/industrieel-complex, een begrip dat sindsdien wordt gebruikt om te verwijzen naar het beleid en de monetaire betrekkingen tussen defensie, de industriële sector en wetgevers, leidend tot een focus op lobbyen in de richting van en financiële bijdragen van grote bedrijven aan verkiesbare politici en overheidsinstellingen, goedkeuring voor defensie-uitgaven en de wetgeving voor en het toezicht op industriële sectoren. Als je defensie en industrie vervangt door vastgoed en financiën, blijkt deze inhoudelijke focus nog steeds de moeite waard te zijn. Zo zijn lobbyen en regulering van de financiële sector dan ook belangrijke onderwerpen om het vastgoed/financieel-complex te begrijpen.

Het begrip 'financialisering' dat de auteurs van dit themanummer volop gebruiken duidt op een toenemende dominantie van financiële actoren, praktijken en vertogen waarbij een steeds groter deel van de winst van de economie of een sector in financiële markten wordt gerealiseerd en steeds minder in de reële economie. Het gaat dus niet alleen om een grotere rol van 'ouderwetse' financiële instellingen als banken en 'nieuwe' als

bleek gepaard te gaan met de opbouw van een zeepeconomie. De recente (of huidige) mondiale crisis leek het einde van de zeepeconomie in te luiden, maar blijkt nu, een paar jaar later, slechts een nieuwe fase van de 'Grote Financialisering' in te luiden. Zoals Rodrigo Fernandez in zijn artikel aantoonde, is er sprake van een 'muur van geld' die deze kredietexplosie verklaart en die muur is sinds de financiële crisis niet lager maar hoger geworden. Een niet onaanzienlijk deel van die financiële, metaforische muur wordt geïnvesteerd in fysieke muren, in vastgoed. Dat leidt niet per se tot een bouwhausse, wel tot het opdrijven van grond-, woning- en kantoorprijzen.

Toch impliceert de mondiale verhoging en verlenging van deze muur van geld niet dat vastgoedmarkten in alle landen op dezelfde manier worden overspoeld door een kredietexplosie en investeringsgolf. Oude, bestaande structuren en regulering op nationaal en lokaal niveau zijn soms meer en soms minder gevoelig voor de druk die de muur van geld uitoefent. Dat betekent niet dat alles bij het oude blijft, want structuren en regulering zijn ook aan verandering onderhevig. Bovendien zijn de belangen van de vastgoed- en financiële sector sterk en kunnen veel politici van

verschillende politieke kleur de belofte van investeringen en groei niet weerstaan.

Gecombineerd met andere mondiale, nationale en lokale ontwikkelingen leidt dit echter nog steeds tot zeer verschillende patronen, zoals de cases van Libanon en Duitsland aantonen. Beide landen zien de muur van geld op zich afkomen, maar waar dit in Duitsland schijnbaar tot weinig veranderingen leidt, laat Marieke Krijnen zien hoe in Beiroet de woningprijzen kunnen duellieren met die in wereldsteden als New York of Parijs. Maar schijn kan ook bedriegen: Gertjan Wijburg toont aan hoe de Duitse woningmarkt wel degelijk is gefinancierd. Deze wordt weliswaar niet gekenmerkt door een prijsexplosie zoals in Libanon, maar wel door de massale opkomst van allerlei vastgoedinvesteringsfondsen, en veel van die sterk gefinancierde fondsen beheren voormalige sociale huurwoningen.

De volgende twee landen die we onder de loep nemen zijn Nederland en België. Jannes van Loon en Thijs de Graaf stellen dat het kapitaal achter de projectontwikkeling in Nederland een stuk gehaaster is dan in België, waar familiebedrijven de sector nog steeds domineren. Het gefinancierde, gehaaste kapitaal in Nederland leidt echter tot een kortetermijnperspectief en daardoor was de vastgoedcrisis bij de Noorderburen ook veel dieper dan bij de Zuiderburen.

Het essay van Annelore Hofman beschouwt vervolgens de rol van lobbyen in de ontwikkeling van een vastgoed/financieel-complex. Aan de hand van een aantal voorbeelden illustreert Hofman niet alleen de omvang maar ook de impact van lobbyen op de regulering en werking van vastgoed- en financiële markten. Ze laat zien welke hulpbronnen worden gemobiliseerd om de slaagkans van lobbyactiviteiten te vergroten en hoe dit verschilt tussen sectoren en plaatsen.

## Veel economen negeren staatsinstellingen

Nadat we een vergelijkend perspectief hebben gehanteerd en hebben gekeken naar het complex op stads- en nationaal niveau, is het tijd voor een voorbeeld van een concreet project waarbij we kunnen kijken naar de rol van internationale investeringen op lokale ontwikkelingen. Ivana Socoloff neemt ons mee naar Argentinië. Ze betoogt dat de herontwikkeling van de Abasto-markthal in Buenos Aires tot een iconisch winkelcentrum alleen begrepen kan worden tegen de achtergrond van de financiële en politieke belangen die dit mogelijk hebben gemaakt. Sinéad Kelly toont welke vorm het vastgoed/financieel-complex in Ierland aanneemt, zowel voor de crisis als na de crisis die in dit land zo'n diepe impact had. In Dublin zien we leegstaande woningen en kantoren, maar de ironie wil dat een van de grootste, leegstaande kantoren nu wordt afgebouwd voor de Ierse Centrale Bank omdat deze sinds de crisis meer taken

kreeg en dus meer werknemers en kantoorruimte nodig heeft. Net als de nationale casestudies, bevestigen deze stadsstudies hoe de intrinsieke verwevenheid van internationale belangen en hun lokale specificiteit, de vorm bepaalt die het vastgoed-financieel complex aanneemt in diverse situaties.

## “Dat is te ingewikkeld voor mij”, volstaat niet langer

Het themanummergedeelte van deze AGORA sluit af met een dubbelinterview met twee pioniers op het gebied van geïntegreerd onderzoek naar vastgoed, financiën en de staat. Cesare Di Feliciano en Jannes van Loon bevroegen de Amerikaanse planoloog Rachel Weber en de Britse geograaf Michael Pryke over hun gedachten over een vastgoed/financieel-complex en de rol van financialisering in onze samenleving en taalgebruik.

Het is hoog tijd dat vastgoed, financiën en de staat gezamenlijk worden onderzocht, want wie één van de drie wil begrijpen, moet ook vat krijgen op de andere twee. Dit betekent dat specialisten op verschillende terreinen moeten leren met elkaar (en niet tegen elkaar) te spreken, dat politiek-economen hun neus niet moeten ophalen voor het lokale schaalniveau of voor vastgoed en dat sociaalruimtelijke wetenschappers minder bang moeten zijn zich in de financiële sector te verdiepen—“dat is te ingewikkeld voor mij”, volstaat niet langer. Wie wil participeren in debatten over de toekomst van de samenleving, zal deze eerst goed moeten begrijpen. Hopelijk helpen de artikelen in dit themanummer daarbij.

### Literatuurselectie

- Aalbers, M. & A. Holm (2008) Uitverkoop in Berlijn! Rooilijn 41, nr 1, pp. 58-65.
- Aalbers, M.B. (2009) The globalization and Europeanization of mortgage markets. *International Journal of Urban and Regional Research* 33, nr 2, pp. 389-410.
- Aalbers, M.B. (in druk) Corporate financialization. In: Castree, N. et al. (eds) *The International Encyclopedia of Geography: People, the Earth, Environment, and Technology*. Oxford: Wiley.
- Fernandez, R. & R. Hendrikse (2014) Vastgoedmagnaat in toga. *AGORA* 30, nr 1, pp. 22-25.
- Fainstein, S.S. (2001) *The city builders: Property development in New York and London, 1980–2000*. 2nd ed., revised. Lawrence: University Press of Kansas.
- Molotch, H. (1976). The city as a growth machine: Toward a political economy of place. *American Journal of Sociology* 82, nr 2, pp. 309-332.

**Manuel Aalbers (manuel.aalbers@ees.kuleuven.be) is hoofddocent geografie aan de KU Leuven en leidt 'The Real Estate/Financial Complex'-onderzoeksgroep. Samen met Annelore Hofman en Gertjan Wijburg is hij gastredacteur van dit themanummer. De website van de onderzoeksgroep is <http://ees.kuleuven.be/refcom>. Daarnaast plaatst de groep geregeld berichten op [www.facebook.com/REFcomplex](http://www.facebook.com/REFcomplex).**

