

## Commercieel vastgoed als inflatiehedge

Wie zijn portefeuille wil beschermen tegen inflatie komt vaak uit bij grondstoffen, en goud in het bijzonder. Maar commercieel vastgoed heeft in het verleden bewezen ook een uitstekende hedge tegen inflatie te zijn.

Nu het budgettaire en monetaire beleid van veel centrale banken de deur naar inflatie wagenwijd openzet, staat menig belegger voor de vraag hoe zijn vermogen hiertegen te beschermen. Vaak komen grondstoffen of producenten van grondstoffen als eerste in aanmerking, omdat het aanbod van harde activa in tegenstelling tot bij aandelen, obligaties en valuta niet zo eenvoudig verhoogd kan worden.

Maar ook commercieel vastgoed heeft in het verleden bewezen een goede bescherming te bieden tegen inflatie. De meeste huurcontracten zijn namelijk gekoppeld aan de inflatie. Een aansprekend voorbeeld is het Verenigd Koninkrijk dat van eind jaren '60 tot eind jaren '80 een periode doormaakte van hoge en zeer beweeglijke inflatie. De inflatie schommelde in deze jaren tussen de 3% en 25% per jaar, maar kwam per saldo uit op gemiddeld 10% per jaar. Over dezelfde tijdspanne stegen de huren en de prijzen in de commerciële vastgoedsector met gemiddeld 11% en 9% per jaar.

### Aantrekkelijke inflatie

Volgens Invista Real Estate zal commercieel vastgoed op het vasteland van Europa tegen het einde van 2011 kunnen profiteren van een mogelijk aantrekkelijke inflatie. In veel landen lag de inflatie over de afgelopen tien jaar tussen de 1,5% en 2% per jaar, waarbij de hoogste groei te zien was in Zuid-Europa en Frankrijk. Maar de inflatie zal in de komende tien jaar naar verwachting toenemen, wat een positieve uitwerking zal hebben op de inkomsten uit vastgoed.

De inflatie zal echter niet overal even snel stijgen. En in Zuid-Europa zal deze zelfs wat afnemen. Bovendien zijn de huren niet in alle landen volledig gekoppeld aan de inflatie. Invista Real Estate houdt er daarom rekening mee dat de indexatie een grotere bijdrage zal leveren aan het rendement in markten als Frankrijk, België, Nederland en Scandinavië dan in Oostenrijk, Duitsland, Zwitserland en Zuid-Europa.

De Britse vastgoedbeheerder maakt wel de kanttekening dat inflatie lastig is te voorspellen en op korte termijn volatiel blijft. Er is op dit moment dan ook een aantal tegengestelde krachten aan het werk. De economie worstelt nog met de deflatoire gevolgen van de zware recessie, terwijl de ongeëvenaarde stimulerende maatregelen van de centrale banken inflatoire effecten met zich meebrengen. Verder zitten de grondstofprijzen weer in de lift en zijn de wisselkoersen

volatiel. Ook loopt het herstel binnen de eurozone sterk uiteen.

Het meest waarschijnlijke scenario voorziet in een matig groeiende economie tot eind 2011, waardoor er op korte termijn geen snel herstel van de verhuurmarkten verwacht hoeft te worden. Het totaalrendement op commercieel vastgoed in Europa zal echter vanaf de tweede helft van volgend jaar profiteren van een aantrekkelijke inflatie, verwacht Invista Real Estate.

### Inkomstenbron

Commercieel vastgoed heeft zich het afgelopen decennium bewezen als een relatief stabiele inkomstenbron. En dat was ook tijdens de recessie het geval. Zo blijkt uit de IPD Eurozone Index dat het rendement uit inkomsten gestegen is van 5,1% in 2007 naar 5,6% eind 2009: het hoogste niveau sinds 2003. Dat bood enige compensatie voor de dalende vastgoedprijzen.

Volgens Invista Real Estate leveren inkomsten ook op de langere termijn een grotere bijdrage aan het totaalrendement op de Europese vastgoedmarkt dan waardegroei.

De Nederlandse commerciële vastgoedmarkt leverde over de periode 2001 t/m 2009 een totaalrendement op van gemiddeld bijna 8% per jaar. Inkomsten uit exploitatie van het vastgoed droegen daar voor 5,7%-punt aan bij en een waardeinstijging voor 2,2%-punt. Dat laat zich vergelijken met een totaalrendement van gemiddeld 6,2% (in lokale valuta) per jaar voor de IPD Global Index, bestaande uit een rendement op inkomsten van 6,3% en een waardedaling van 0,1%.

### Conclusie

Commercieel vastgoed is over de afgelopen turbulente jaren een stabiele inkomstenbron gebleken en kan een goede bescherming bieden tegen een mogelijk oplevende inflatie in de toekomst. Wel moet tegelijkertijd worden bedacht dat inflatie onvermijdelijk een stijgende rente tot gevolg heeft, wat juist de waarde van vastgoed en de inkomstenstroom over het algemeen negatief zal beïnvloeden. Partijen met een lage leverage en een beperkte variabele financiering zijn het minst kwetsbaar in een omgeving met stijgende rentetarieven.

copyright © Beurswaage 9 november 2010

Gelet op de aard van haar activiteiten is Beurswaage B.V. niet vergunningplichtig ingevolge de Wet op het financieel toezicht en staat Beurswaage B.V. niet onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten.

# BEURSWAAGE



Beurswaage B.V.

Stationsweg 44  
6861 EJ Oosterbeek

Postbus 479  
6710 BL Ede

T (026) 7440033  
F (026) 7440034

[info@beurswaage.nl](mailto:info@beurswaage.nl)  
[www.beurswaage.nl](http://www.beurswaage.nl)

Bankrekeningnummer  
49.45.47.642

KvK Midden-Nederland  
32111454

*Wegen naar rendement*