Advies van de commissie voor de bepaling van de grondwaarde van Amsterdamse woningen op bestaande erfpacht

Conclusies

- **Het huidige model voldoet niet, met name door de willekeur die de inschakeling van commissie van externe deskundigen met zich mee brengt.**
- **De voorspelbaarheid en zekerheid voor de erfpachter zijn belangrijke uitgangspunten voor een nieuw systeem.**
- **De commissie heeft een voorkeur voor een systeem waarbij de canon wordt gebaseerd op een residuele grondwaarde per buurt. Deze residuele grondwaarde wordt vastgesteld door een gezaghebbend extern bureau op basis van recent gerealiseerde transacties.**
- **In het voorstel van de gemeente wordt de canongrondslag middels een formule uit de transactieprijs herleid. Mits aan een aantal voorwaarden wordt voldaan (correctie voor investeringen) doet deze methode recht aan de residuele grondwaarde.**
- **De canon wordt in de voorstellen van de gemeente herzien bij verkoop/aankoop van de woning. De commissie vraagt aandacht voor de initiële effecten van de wijze van vaststelling van de nieuwe canon op de liquiditeit van de markt.**

Aanleiding, vraag en randvoorwaarden

De gemeenteraad van Amsterdam gaf op 3 juli 2013 het college van burgemeester en wethouders (het College) de opdracht om de uitgangspunten voor nieuwe erfpachtvoorwaarden uit te werken (gemeenteblad, Afdeling 3A, Nummer 145/536). Kern van de uitgangspunten is dat de hoogte van de (erfpacht)canon voorspelbaar wordt en de erfpachter zekerheid wordt geboden. De vernieuwing vindt plaats onder randvoorwaarde dat de nieuwe voorstellen de gemeente geen financieel voor- of nadeel oplevert. Door de erfpachtcanon telkens op het transactiemoment, en niet meer tussendoor, aan te passen, wordt de erfpachter zekerheid geboden tijdens zijn woonduur.

De discussie over de wijze waarop de grondwaarde wordt bepaald is voor het College aanleiding geweest om aan ons een aantal vragen voor te leggen.
De eerste vraag is welke wijze van berekening van de grondwaarde de Commissie adviseert. De Gemeente berekent de grondwaarde in haar voorstellen en in de huidige praktijk op basis van de residuele grondwaardebenadering.
De tweede vraag gaat over de voorgestelde berekeningsmethodiek. In de voorstellen van de gemeente wordt, door middel van een rekenformule, uit de transactieprijs (waarde opstal inclusief een deel van de grondwaarde / de afslag op de grondwaarde) de canongrondslag bepaald. In de voorstellen van de gemeente zijn nog twee alternatieve voorstellen geformuleerd, waarin jaarlijks per buurt een canongrondslag of een grondquote wordt bepaald. De Commissie

is gevraagd het voorstel voor de rekenformule en de alternatieve voorstellen te beoordelen.
Tenslotte wordt de Commissie ook een oordeel gevraagd over de huidige vaststellingspraktijk van de canongrondslag via een “commissie van externen”.

Huidige praktijk is kwetsbaar

De huidige werkwijze is kwetsbaar. De canon wordt eens in de 50 jaar herzien. Daartoe doet de gemeente een aanbieding, waarna erfpachters individueel de mogelijkheid hebben om een “commissie van taxateurs” in te schakelen. Er ontstaan grote verschillen tussen de aanbieding van de gemeente, de canon die de taxateurs bepalen en (daardoor) tussen woningen onderling. Dit geeft grote onduidelijkheid bij erfpachters. De erfpachters zullen de indruk van willekeur en het gevoel van ondeskundigheid bij gemeente en/of taxateurs krijgen. In de canonbepaling worden arbitraire afslagen toegepast, die bovendien aanmerkelijk kunnen verschillen in hoogte. Voor verschillende vergelijkbare woningen kan de hoogte van de canon hierdoor aanzienlijk verschillen. En aangezien het gaat om substantiële bedragen, ontstaat hier een gevoel van onrechtvaardigheid.

De residuele grondwaarde

Naar ons oordeel vormt de grondwaarde de basis voor het bepalen van de canongrondslag. Het probleem van het bepalen van de canongrondslag verschuift dan naar de beoordeling van de modellen ter bepaling van deze grondwaarde. De Commissie acht de residuele grondwaarde de economisch en rationeel gezien juiste methode om de grondwaarde te bepalen.
Grondwaarde is locatiegebonden en reflecteert zowel de schaarste als de gebruikswaarde van de grond. In stedelijke centra zijn vastgoedbeleggingen in belangrijke mate gemotiveerd door de verwachte waardestijging van de grond. In het algemeen zal in schaarstegebieden de grondwaarde harder stijgen (en dalen) dan de opstalwaarde.
In steden als Londen leidt dit tot speculatieve ontwikkelingen die een extra impuls geven aan de grondwaardeontwikkeling met als een van de gevolgen dat Londen onbereikbaar wordt als woonstad voor grote groepen mensen die in Londen werken.
Door te kiezen voor een erfpachtsysteem, gebaseerd op residuele grondwaarde, komt de grondwaardeontwikkeling ten goede van de gemeente Amsterdam. Daarnaast voorkomt de koppeling aan de residuele grondwaarde dat de gemeente misbruik kan maken van haar monopolie positie.

Op locaties waar vastgoed schaars is (de vraag is groter dan het aanbod) wordt de residuele grondwaarde bepaald door het verschil tussen de vastgoedwaarde (waarde grond en opstal) en de opstalwaarde. De opstalwaarde wordt bepaald

door de herbouwwaarde of de "bijbouwwaarde" [1]. Het bedrag waarvoor op dezelfde locatie evenveel of meer gelijkwaardige opstallen gebouwd kunnen worden.
Op locaties waar vastgoed niet schaars is (het aanbod is groter dan de vraag) is de waarde van opstallen lager dan de herbouwwaarde. De grondwaarde wordt dan bepaald door de prijs waarvoor (vrij bebouwbare) grond wordt aangeboden op de markt. Het verschil tussen de vastgoedwaarde en de grondwaarde is dan de waarde van de opstallen. Voor Amsterdam is dit meestal niet van toepassing; vastgoed is schaars in Amsterdam.

Een van de varianten van de gemeente is gebaseerd op grondquotes per buurt in plaats van via een residuele berekening. Een grondquote is het aandeel van de grondwaarde in de totale vastgoedwaarde, in feite het aandeel grondwaarde in vastgoed. Deze zogenaamde grondquotes zijn alleen verdedigbaar als ze zijn afgeleid van de residuele grondwaarde. Om een juiste grondquote te bepalen zal dus eerste de residuele grondwaarde bepaald moeten worden door de opstalwaarde te verrekenen met de totale waarde. Daarmee is het werken met een grondquote een overbodige stap geworden als men de grondwaarde wil bepalen. Bovendien, als met behulp van de grondquote en de transactieprijs, de canongrondslag wordt bepaalt worden investeringen in de woning ontmoedigd.

Invoering van een erfpachtsysteem dat strikt gebaseerd is op de residuele grondwaarde kan voor erfpachters op locaties waar de erfpachtcanon niet of onvoldoende is meegestegen met de residuele grondwaarde tot negatieve verrassingen leiden. De .commissie gaat hierop verderop uitgebreider op in.

Van residuele grondwaarde naar canongrondslag

Op de residuele grondwaarde worden doorgaans door taxateurs en gemeente afslagen toegepast om tot de grondslag voor de erfpachtcanon te komen.
De neiging van taxateurs bestaat om afslagen te gebruiken om een snelle stijging van de grondwaarde af te zwakken. De Commissie vindt dat een gevaarlijke weg: door afslagen op deze manier te gebruiken, wordt de relatie tussen de werkelijke grondwaarde en de waarde van het erfpachtrecht verzwakt. In feite worden daardoor willekeurige cadeautjes uitgedeeld aan de toevallige bezitters van de woning / het erfpachtrecht[2].
De afslagen die nu door taxateurs worden gehanteerd zijn willekeurig. De huidige omschrijving in de Algemene Bepalingen 2000 geeft ook aanleiding voor arbitraire en willekeurige afslagen. In de Algemene Bepalingen wordt gesproken over de waardering van het vastgoed met in achtneming van het feit dat het vastgoed in 'verhuurde of gebruikte staat' is. De afslagen die worden toegepast zijn historisch bepaald en missen een ratio.

---

[1] De kosten om de opstallen te slopen worden in mindering gebracht van de opstalwaarde. De opstalwaarde wordt dus bepaald door de kosten om de opstallen opnieuw te realiseren min de veroudering en min de kosten om de opstallen te slopen.
[2] Een afslag ter hoogte van de BTW vormt hier een uitzondering op. De BTW komt bij uitgifte immers ten laste van de erfpachter en in die zin is het redelijk dat de waardestijging van die investering ook de erfpachter toekomt. Wel kan de Commissie zich in de tijd afnemende afslagen voorstellen voor zover deze dienen om de herziening van de canon te verzachten.

NB: bij nieuw uit te geven grond wordt de prijs ook gebaseerd op de residuele waarde maar komt de definitieve prijs tot stand via een onderhandeling of een tender. De Commissie denkt dat daar niet de grote problemen zitten en bovendien valt de grondprijs bij uitgifte buiten het bestek van de adviesaanvraag.

Drie modellen

Op basis van de input van de Gemeente, eigen onderzoek en de door de gemeente verstrekte gegevens heeft de Commissie geconcludeerd dat de keuze in feite moet worden gemaakt tussen drie mogelijke modellen. In alle drie de modellen wordt de waarde van de canongrondslag afgeleid van de residuele grondwaarde. Deze residuele grondwaarde wordt benaderd door transactieprijzen te corrigeren voor opstalwaarde. Vervolgens vindt een afslag plaats om tot de hoogte van de canongrondslag te komen.
Het eerste model is de huidige systematiek. Het tweede model is het gemeentelijke vernieuwingsvoorstel voor de rekenformule waarbij uit de transactieprijs de canongrondslag volgt. Het derde model is een verfijning van de huidige methode van grondwaardebepaling per buurt.

Eerste model: huidige systematiek

In het huidige model bepaalt de Gemeente op basis van middeling per buurt en woningtype een grondwaarde. Via vaste afslagen wordt vervolgens de canongrondslag bepaald en op basis daarvan wordt de erfpachter bij canonherziening (eens in de 50 jaar) een nieuwe canon aangeboden. De commissie vindt dit in opzet een logische aanpak, maar is van mening dat verdere verfijning mogelijk is.

De erfpachter hoeft het voorstel van de gemeente niet te accepteren. In dat geval treedt een waarderingsprocedure met externe taxateurs in werking. Deze externe taxateurs bepalen de residuele grondwaarde op basis van de geschatte transactiewaarde van de woning, gecorrigeerd voor de geschatte opstalwaarde. Op de uitkomst worden door de externe taxateurs vervolgens zeer forse afslagen toegepast om tot een canongrondslag te komen. Zij passen doorgaans allereerst een afslag toe ter hoogte van de sloopkosten en de BTW over de grondwaarde, vervolgens een afslag wegens het verschil in waarde tussen een erfpachtrecht en vol eigendom en ten slotte de zogenaamde “depreciatiefactor”. De motivatie voor deze afslagen beoordeelt de commissie als bijzonder dun. Bovendien krijgt de commissie de indruk dat er door externe taxateurs steeds nieuwe argumenten worden gezocht en gevonden om de canon naar beneden bij te stellen.

Het huidige model heeft volgens de commissie een aantal belangrijke nadelen voor erfpachters: het proces tot canonherziening is langdurig en ingewikkeld, leidt tot langdurige onzekerheid en kent bij vergelijkbare woningen (grote) verschillen in de uitkomsten. Daarbij staan erfpachters bovendien voor de keuze om de zekere kosten van een deskundigenadvies af te wegen tegen de onzekere

lagere uitkomst. Naar de mening van de Commissie is dit proces van vaststelling door “externe taxateurs” buitengewoon ondoorzichtig, willekeurig en bovendien gevoelig voor manipulatie. De uitkomst, de canongrondslag, lijkt meer een benadering van wat maatschappelijk, of in het licht van de historie, een aanvaardbare canongrondslag is dan dat het afspiegeling is van de residuele grondwaarde.

In de ogen van Commissie komt er hierdoor een groot financieel voordeel terecht bij een selecte groep erfpachters die de keuze maken om externe taxateurs in te schakelen. Vanuit de plicht van de gemeente om goed om te gaan met de collectieve middelen acht de commissie dit geen goede zaak.

Tweede model: een rekenformule

In het gemeentelijk voorstel voor de nieuwe erfpachtvoorwaarden wordt het nadeel van de onvoorspelbaarheid van de nieuwe canon bij herziening opgelost door een eenduidige, in de algemene bepalingen vastgelegde rekenformule. Uitgangspunt voor de berekeningen is de verkoopprijs van de woning (de transactieprijs). Via de vooraf vastgelegde formule volgt de canongrondslag uit de transactieprijs. Deze formule werkt met één of meerdere drempels. Het deel van de koopsom tot de eerste drempel bepaalt voor een heel klein deel de canongronslag, het deel van de koopsom boven de drempel bepaalt voor een heel groot deel de canongrondslag. De drempel wordt gerelateerd aan de herbouwwaarde. De drempel(s) worden daarom jaarlijks geïndexeerd met de bouwkostenindex. De Commissie ziet een aantal voor- en nadelen:

Voordelen

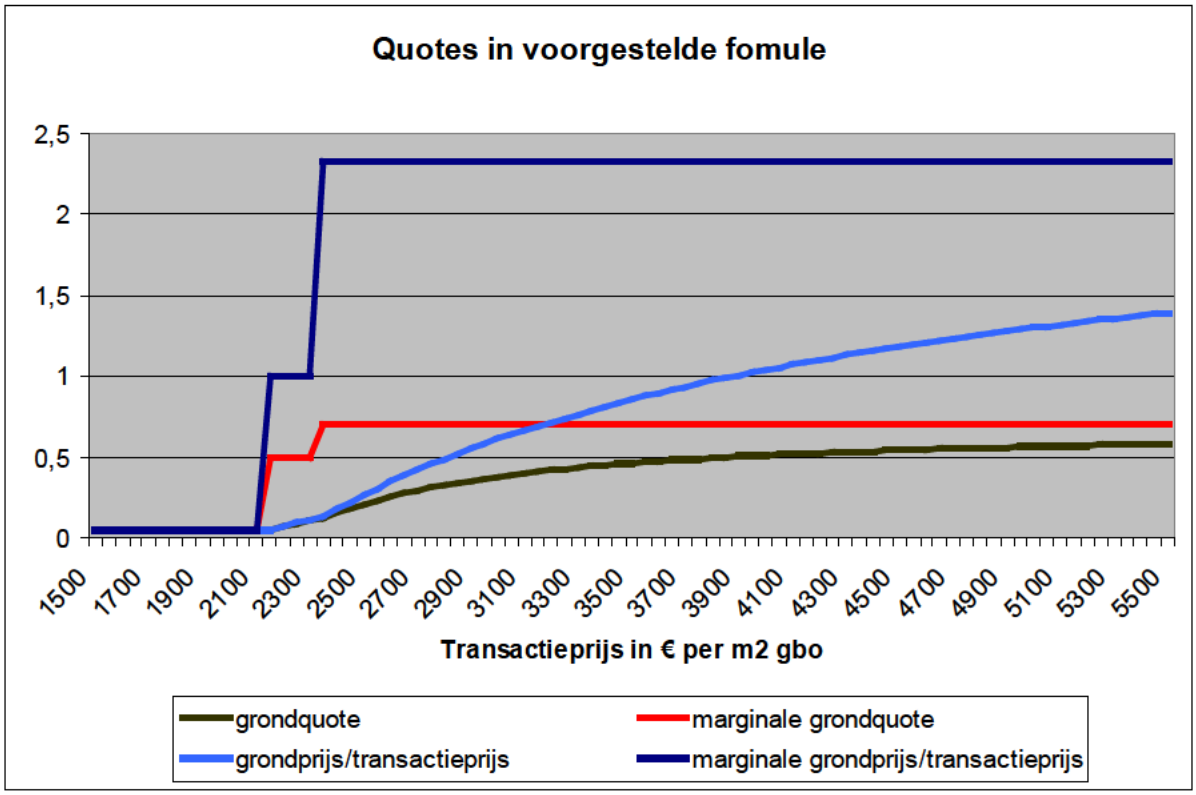
- Dit systeem werkt direct, en kent dus niet de nadelen van de huidige systeem met taxateurs.
- De waardeontwikkeling per locatie wordt telkens op het transactiemoment direct gevolgd, positief en negatief.
- De formule respecteert dat door erfpacht de grondwaardestijging de gemeente toekomt.
- Het is voorspelbaar hoe de canon wordt bepaald bij aankoop, maar ook bij verkoop.
- Koper en verkoper hebben indirect invloed op de hoogte van de nieuwe canon.
- Het systeem is voor de gemeente “onderhoudsarm”, jaarlijks hoeven alleen de drempels aan de hand van indices te worden bijgesteld.

Nadelen

- Het systeem beïnvloedt heel direct het prijsvormingsproces. Het voorgestelde systeem werkt als een last voor de koper; deze last is bovendien niet lineair maar neemt scherp toe als de koopprijs boven de drempel(s) komt (zie figuur).
- Doordat koper en verkoper indirect invloed hebben op de hoogte van de canon is risico op fraude groot.
- Investeringen in de woningen worden ontmoedigd. De oplossing van de gemeente, “de investeringsaftrek”, is complex in de uitvoering, dekt maar een

deel van de investeringen en is ook fraudegevoelig. Deze oplossing dekt niet het probleem dat achterblijvend onderhoud van de opstal wordt beloond met een lagere canon na overdracht.

- Als de index van de bouwkosten niet overeenstemt met de werkelijke ontwikkeling van de bouwkosten in Amsterdam is dit in het voor- of nadeel van de gemeente of erfpachter.
- De voorgestelde formule moet ook anderszins gedurende een tijdvak van 50 jaar geschikt blijken te zijn om automatisch de grondwaarde te bepalen. Een zekere bescheidenheid is passend als het gaat om vastleggen van een bindende formule voor deze termijn



De risico's op fraude kunnen gedeeltelijk worden beheerst. Er is controle op de transactieprijs door de notaris, alleen wat men officieel als koopprijs overeenkomt kan worden gefinancierd en het aftrekken van niet gedane investeringen werkt in het nadeel van de koper bij wederverkoop. Ten slotte is de canon aftrekbaar voor de inkomstenbelasting en alles wat de koper buiten de transactieprijs om betaalt aan de verkoper niet. Deze argumenten hebben de commissie niet overtuigd dat daarmee de nadelen van dit systeem de voordelen compenseren.

Derde model: grondprijzen per buurt

Het derde model is in feite een verfijning van het model dat de Gemeente thans hanteert voor de bepaling van de residuele grondwaarde. Verfijningen in de vorm van te onderscheiden woningkarakteristieken en te hanteren statistische methoden zijn mogelijk. Dat komt tegemoet aan het bezwaar dat de canongrondslag zoals aangeboden door de Gemeente onvoldoende rekening

houdt met de specifieke karakteristieken van de betrokken woning (in de zin dat de opstal relatief veel of weinig waard is). Hiervoor kan middels een regressiemodel worden gecorrigeerd.
De commissie adviseert met kracht het beheer en onderhoud van het model in handen van een gezaghebbend extern bureau te leggen. De vast te stellen grondwaarde wint daarmee aan transparantie en de (politieke) noodzaak tot het instellen van taxatie commissies verdwijnt. Objectiviteit en deskundigheid kan zo worden gegarandeerd (eventueel externe Cie Raad van Advies/toezicht die dit bewaakt). Daarnaast zorgt het voor consistentie in de gebruikte methodieken en transparantie. Door de grondprijzen door een derde te laten bepalen blijft de methode van het bepalen van de grondwaarde, ook op de hele lange termijn, houdbaar in de tijd. Het advies van de derde zal uitvoerig moeten worden gemotiveerd om een eventuele rechterlijke toets te kunnen doorstaan. De opdracht aan dit bureau zal ook moeten worden opgenomen in de nieuwe Algemene Bepalingen. De te hanteren uitgangspunten, de te volgen methode in hoofdlijnen en de afgesproken producten moeten uit de nieuwe Algemene Bepalingen blijken.

Aspecten die in de opdrachtformulering terug zouden kunnen komen zijn:
- Definitie buurt – buurten zullen zo gekozen moeten worden dat er voldoende data beschikbaar is om de grondwaarde op te baseren maar fijnmazig genoeg om recht te doen aan grondwaardeverschillen tussen buurten;
- Per buurt wordt een residuele grondwaarde bepaald per m^2 gebruiksvloeroppervlak op basis van recente transactiegegevens.
- Indien bovenstaande methode niet tot een positieve grondwaarde leidt wordt de grondwaarde bepaalt door te kijken naar grond die te koop wordt aangeboden, zie de residuele grondwaarde wanneer vastgoed niet schaars is;
- In ieder geval ieder kalenderjaar worden de grondwaarde vastgesteld en deze worden zes maanden voordat ze van toepassing worden bekend gemaakt.

Ook deze wijze van grondwaardebepaling kent een aantal voor- en nadelen:

Voordelen
- Methode volgt de werkelijke ontwikkelingen van grond en vastgoed en is daardoor op de lange termijn houdbaar.
- Door een derde de grondwaarde te laten bepalen wordt onafhankelijkheid en objectiviteit gegarandeerd.
- De canonbepaling in een buurt is eenduidig, dezelfde woningen krijgen, wanneer het herzieningsmoment gelijk valt, een gelijke canon.
- Ook in gebieden waar vastgoed niet schaars is kan een marktconforme grondwaarde worden bepaald.
- Het is mogelijk veel meer marktgegevens in ogenschouw te nemen dan de enkele transactie waar model 2 op is gebaseerd.
- De grondwaardebepaling verstoord investeringsbeslissingen niet.

Nadelen

- Gebiedsindeling moet zijn aangepast op voldoende marktdata. Dit kan indruisen tegen het belang van een, wat locatiekenmerken betreft, homogeen gebied.
- Woningen op relatief slechte locaties *binnen de gekozen gebiedsindeling* betalen relatief meer canon dan woningen op relatief goede locatie *binnen de gekozen gebiedsindeling*.
- Omdat de grondwaarde ruim voor het kalenderjaar bekend moeten worden gemaakt zal de waarde 1 tot 2 jaar achterlopen op de werkelijke grondwaardeontwikkeling[3].
- Voor elke buurt waar een koopwoning staat zal elk jaar een grondwaarde bepaald moeten worden, ook als géén of weinig transactiegegevens zijn.

Het is mogelijk per transactie een correctie toe te passen zodat de erfpachter ook een deel van de grondwaardeontwikkeling toekomt. Dit zou kunnen door tijdvakken van 50 jaar te handhaven en op elk transactiemoment een nieuw tijdvak van 50 jaar in te laten gaan. Bij verkoop wordt de netto contante waarde van het verschil tussen de nieuwe en oude canon voor het resterende tijdvak verrekend met de nieuwe canon. Die nieuwe canon gaat in principe weer gelden voor een periode van 50 jaar. Als de woning eerder van eigenaar wisselt wordt de zelfde rekenmethodiek gevolgd.
In feite wordt in dit model de grondwaardeontwikkeling (dus stijging en daling) gedurende de woonduur van de erfpachter gedeeld tussen erfpachter en gemeente.

Herzien van de canon op het transactiemoment

Onderdeel van de uitgangspunten voor de nieuwe erfpachtvoorwaarden is dat de canon wordt herzien op het transactiemoment. De nieuwe erfpachtvoorwaarden kunnen pas ingaan nadat de huidige canon middels de eerder genoemde procedure (gemeentelijke aanbieding en vervolgens, bij afwijzen daarvan, canonbepaling door taxateurs) is herzien bij einde tijdvak. Bij einde van het tijdvak worden namelijk ook de nieuwste Algemene Bepalingen aangezegd.

Pas bij het eerste transactiemoment na einde tijdvak zal de canon dus op het transactiemoment worden herzien. Wanneer een erfpachtrecht dan wordt doorverkocht zal de koper geen oude rechten op bijvoorbeeld een relatief lage canon gedurende de resterende periode kunnen overnemen (of een canon van nul euro wanneer de canon is vooruitbetaald). Onder de huidige Algemene Bepalingen (die dus tot einde van het tijdvak van toepassing blijven op de huidige erfpachtrechten) worden oude rechten (doorgaans 50 jarige tijdvakken) mee verkocht en deze rechten hebben een prijs in de markt. De waarde van het te verhandelen erfpachtrecht in het voorstel heeft dus een andere basis en zal hierdoor aanmerkelijk anders (lager) zijn dan in het huidige stelsel.
De Commissie wil er op attenderen dat het voorstel tijdens de invoer ervan kan leiden tot lagere verkoopvolumes[4]. Verkopers zullen moeten wennen om hun

[3] Hierbij wordt er vanuit gegaan dat de externe organisatie haar grondwaardebepaling baseert op transacties die zich in een half jaar hebben voorgedaan, de grondwaarden een half jaar voor ingang bekend worden gemaakt (zodat transactie waarbij overdracht pas na een half jaar plaats vinden weten welke grondwaarde van toepassing is) en dat de grondwaarden een jaar lang van toepassing blijven.

vraagprijs op het juiste niveau te stellen. Vergelijkbare woningen, waarbij oude erfpachtvoorwaarden wel mee worden verkocht, brengen namelijk aanmerkelijk meer op. Het effect zal naar het oordeel van de Commissie zijn: lagere transactieprijzen voor woningen onder de nieuwe voorwaarden. De prijzen van deze woningen zullen over de hele stad dichter bij de opstalwaarde komen te liggen. De duur van de lagere verkoopvolumes en de hoogte van de vraagprijzen is ongewis maar de commissie denkt dat de effecten wel een eens aanzienlijk kunnen zijn. Aldus heeft invoering van het nieuwe stelsel een negatief effect op de marktliquiditeit.

Door een deel van de grondwaardestijging ook aan de erfpachter toe te laten komen kan dit effect worden verzacht.

Advies van de commissie

Alles overwegende is de commissie van mening dat de balans tussen de voor- en nadelen gunstiger uitpakken voor het derde model. De Commissie ziet de charme van de eenvoud van het voorstel van de gemeente om middels een eenduidige formule uit transactieprijs de canongrondslag te bepalen. Er kleven alleen risico's aan.
Deze risico's worden in het derde model ondervangen. Voorwaarde voor het derde model is wel dat onafhankelijke derde volledig mandaat krijgt en dat verwerping van de bepaalde grondwaarde door de gemeente en/of erfpachters niet mogelijk is. In deze zin heeft de onafhankelijke derde dezelfde positie als de commissie van deskundigen. Echter, anders dan bij ad-hoc commissies , zal deze derde vooraf buurtgewijs uitspraken doen, waardoor meer continuïteit en zekerheid ontstaan over de vast te stellen waarden.
Beide modellen doen naar het oordeel van de Commissie recht aan de grondwaarde. Op basis van deze grondwaarde kan middels een afslag de canongrondslag worden bepaald.

Prof. dr. J.M.G. Frijns
[redacted]

18 maart 2014

---

[4] Ook wanneer alle erfpachtrechten onder de nieuwe voorwaarden vallen heeft het herzien van de canon op het transactiemoment effect op de woningmarkt. Wanneer de grondwaardeontwikkeling boven de inflatie ligt, leidt dit tot minder vraag naar de woningen. Verhuizen leidt voor de zittende erfpachter tot een hogere canon. De canon van de woning waar de zittende erfpachter in woont wordt alleen met de inflatie aangepast. Afnemen van de vraag naar woningen heeft vervolgens een waardedrukkend effect. Andersom is even zo van toepassing dat als waardeontwikkeling achter blijft bij de inflatie, dit leidt tot meer transacties. Verhuizen leidt in dat geval tot een lagere canon voor een erfpachter. Meer vraag leidt vervolgens weer tot het toenemen van de grondwaarde. Dit mechanisme kan ertoe bijdragen de boom-bust cyclus op de woningmarkt te verzachten.