

Juryrapport
Van der Knaap Prijs 2021

Dr. M. (Matthijs) Korevaar
Financial Lessons from the Long History of Housing Markets
Universiteit Maastricht juni 2021

De Van der Knaap Prijs is in 2009 ingesteld door de KHMW uit de baten van het Van der Knaap Fonds. De prijs is bedoeld als aanmoedigingsprijs voor onderzoekers die in het jaar van toekenning niet langer dan vier jaar geleden zijn gepromoveerd, ter bekroning van oorspronkelijk onderzoek op het terrein van de economische en sociale geografie in brede zin, alsmede op het terrein van de stedelijke en regionale economie. Dit jaar werden er vier proefschriften voorgedragen, alle van hoog niveau.

Urban Housing is an important topic for research. About 2/3rd of the people in industrialized economies reside in urban areas and about 1/6th of GDP is generated through housing consumption and investment. Beyond its quantitative importance, many pressing present day problems and questions are associated with housing in cities.

Stedelijke huisvesting is een belangrijk onderzoeksthema. Ongeveer 2/3 van de mensen in geïndustrialiseerde economieën wonen in stedelijke gebieden en ongeveer 1/6 van het BBP wordt gegenereerd door bestedingen en investeringen in huisvesting. Afgezien van het kwantitatieve belang hiervan, worden vele dringende hedendaagse problemen en vraagstukken in verband gebracht met huisvesting in steden.

We may be forgiven to have forgotten that but a decade ago, homeowners were underwater, not literally - that crisis is looming - but financially. How would the poor homebuyers ever recover from this financial disaster. Since then, the storyline switched. We see tension of a different type from different sides of the housing market. The young urban professional commands lofty views, but the young urban gigworker, is priced out of the city. Never has there been a period where it has been so unaffordable to live in attractive cities. At least, that's what we hear from the press. The press also documents the despair of those saving for their future: how to find a decent return on investment without undue risk. Buying up urban apartments and renting them out on AirBNB is purported to generate princely returns, but is further driving up urban real estate prices and driving out citizens.

Het kan ons vergeven worden dat we dat vergeten zijn, dat nog maar tien jaar geleden, huiseigenaren het water aan de lippen stond (niet letterlijk – alhoewel die crisis wel dreigende is – maar financieel). Hoe zouden de arme huizenkopers deze financiële ramp ooit te boven kunnen komen? Sindsdien is de verhaallijn veranderd. We zien een ander type spanning op verschillende kanten van de woningmarkt. De ‘young urban professional’ drijft de prijzen op, terwijl jonge ZZP’ers de stad worden uitgedruisd. Nooit was het zo onbetaalbaar om in aantrekkelijke (binnen)steden te wonen. Dat is tenminste wat de media ons vertellen. Diezelfde media doen ook uitgebreid verslag van de wanhoop van degenen die sparen voor hun toekomst: hoe vinden ze een fatsoenlijk rendement op hun investeringen zonder al te grote risico’s te lopen? Stadsappartementen opkopen en ze verhuren via Airbnb levert een royaal rendement op, maar drijft de prijzen van stedelijk onroerend goed ook steeds verder op en verdrijft de gewone burger uit de stad.

As if these plagues on our houses were not enough, the past year has brought on even more troubles. The corona-induced lockdowns have shed a different light on the benefits of owning or renting a cute apartment in a thronging and thriving city center. Wealthy urbanites have been flocking like so many locusts to their rural vacation homes and it is unclear whether food and retail in cities will ever return to pre-pandemic levels. What will the future bring?

Alsof deze plaag op de woningmarkt niet genoeg was, bracht het afgelopen jaar nog meer problemen. De door corona veroorzaakte lockdowns hebben de voordelen van het bezitten of verhuren van een leuk appartement in een bruisend en bloeiend stadscentrum in een ander perspectief geplaatst. Vermogende stedelingen zijn als sprinkhanen en masse naar hun landelijke vakantiehuizen uitgevlogen en het is onduidelijk of restaurants en detailhandel in steden ooit zullen terugkeren naar pre-pandemische niveaus. Wat zal de toekomst brengen?

The prize-winning dissertation by Matthijs Korevaar, titled "Financial Lessons from the Long History of Housing Markets" certainly will not tell us what the future will bring. A competent and ethical researcher will not prognosticate. Korevaar ascertains and elucidates. We have a dissertation that is the culmination of painstaking historical research, some of it conducted uniquely by the author and some conducted as a contribution to the extensive body of work of his supervisors. The data collection is not for history's sake and is not undertaken as a search under the lamplight. Instead, the data is collected to answer relevant and pressing questions about the present and the future about urban housing. The data from the long history of housing markets is filtered through well-developed theories of finance and urban economics.

Het prijswinnende proefschrift van Matthijs Korevaar, getiteld "Financial Lessons from the Long History of Housing Markets" zal ons zeker niet vertellen wat de toekomst zal brengen. Een competente en ethische onderzoeker doet geen voorspellingen. Korevaar constateert ontwikkelingen en verheldert deze. Zijn proefschrift is een uitmuntend staaltje van nauwgezet historisch onderzoek, dat de auteur deels als eigen onderzoek uitvoerde en deels als bijdrage aan het uitgebreide oeuvre van zijn begeleiders. De gegevens werden niet verzameld omwille van de geschiedenis zelf en het onderzoek is geen zoektocht onder het lamplicht. Integendeel! Korevaar bracht data bijeen om relevante en prangende vragen over het heden en de toekomst van stedelijke huisvesting te kunnen beantwoorden. Gegevens met betrekking tot de lange geschiedenis van woningmarkten worden gefilterd aan de hand van gedegen financiële en stedelijk-economische theorieën.

Each chapter provides clear and well written descriptions of data and measurement, theory, empirical methods, and findings. One chapter covers housing affordability, and contrary to public opinion, in past decades urban housing has been more affordable than 'at any other time in history'. A chapter on housing returns from an investor's point of view gives an evidence-based rule of thumb: the yield from rental income at time of purchase is the essential driver of long-run returns. A long-run look at housing in periods of low interest should be of interest to monetary policy authorities as well as to city administrators: housing cycles are amplified by 'search for yield'. Not only is this research of practical relevance, it has been published in one of the top finance journals. The final substantive chapter of the thesis is most exemplary of the promise of Korevaar as a rising research star: at the onset of the corona pandemic, he collected unique transaction and mortality data at the neighbourhood level in Amsterdam and Paris in times of past health crises. With these data he could ascertain a sharp, short-run, causal decline in housing prices with a subsequent return to pre-epidemic levels. The research was conducted, written up, submitted, accepted and published in a top journal before most of us have received their jab.

Elk hoofdstuk bevat heldere en goedgeschreven beschrijvingen van data en metingen, theorie, empirische methoden en bevindingen. Er is een hoofdstuk over de betaalbaarheid van huizen en, in tegenstelling tot de publieke opinie, blijkt stedelijke huisvesting in de afgelopen decennia betaalbaarder te zijn geweest dan 'op elk ander punt ooit in de geschiedenis'. Ook is er een hoofdstuk over rendementen gezien vanuit het oogpunt van de investeerder, met als uitkomst een op feiten gebaseerde vuistregel: de opbrengst uit verhuur op het moment van aankoop vormt de belangrijkste stimulans voor lange termijn rendementen. Een langetermijnvisie op huisvesting in periodes van lage rente zou overheden die zich bezighouden met monetair beleid en ook stadsbestuurders moeten interesseren: huisvestingscycli worden versterkt door 'het zoeken naar rendement'. Dit hoofdstuk is niet alleen van praktisch belang, het is ook gepubliceerd in een van de meest vooraanstaande financiële tijdschriften. Het laatste substantiële hoofdstuk van het proefschrift is het meest exemplarisch voor de belofte die Korevaar in zich heeft als opkomend talent in de wetenschap: bij het uitbreken van de coronapandemie verzamelde hij unieke transactie- en sterftegegevens op buurtniveau in Amsterdam en Parijs in tijden van eerdere gezondheids crises. Met behulp van deze gegevens stelde hij vast dat er een scherpe, korte termijn, causale daling van huizenprijzen plaatsvindt, met een daaropvolgende terugkeer naar pre-epidemische niveaus. Dit onderzoek werd uitgevoerd, geschreven, ingediend, geaccepteerd en gepubliceerd in een toptijdschrift voordat de meesten van ons hun vaccinatie hadden ontvangen.

De jury is van mening dat Matthijs Korevaar een meer dan waardige ontvanger is van de Van der Knaap Prijs 2021 en wenst hem veel succes bij de voortzetting van zijn zonder twijfel glansrijke carrière. Van harte gefeliciteerd!

Prof. dr E.J. (Eric) Bartelsman, hoogleraar economie Vrije Universiteit, algemeen directeur Tinbergen Instituut

Prof. dr. R.A. (Ron) Boschma, hoogleraar regionale economie Universiteit Utrecht, hoogleraar Innovation Studies & directeur CIRCLE (Centre for Innovation, Research and Competence in the Learning Economy) Lund University Zweden

Prof. dr. G.A. (Bert) van der Knaap, oud-hoogleraar economische en sociale geografie Erasmus Universiteit Rotterdam

De jury kwam bijeen via Zoom op 26 maart 2021. De vergadering werd voorgezeten door Drs. M.C.E. (Marielle) Hendriks, directeur KHMW. Naast de juryleden waren tevens aanwezig Prof. dr. A. (Arend) Soeteman, oud-secretaris geestes- en maatschappijwetenschappen KHMW en drs. S. (Saskia) van Manen, secretaris (notulen).