

Economische verwachtingen Ortec Finance 1e kwartaal 2021

Voorlopig nog geen rentestijging verwacht





Introductie

Ieder kwartaal brengen wij een Ortec Finance Scenarioset (OFS) met macro-economische parameters uit voor de woningcorporaties. De OFS bevat onze meest recente verwachtingen zodat ook jouw corporatie actuele inzichten heeft in de gevolgen van macro-economische ontwikkelingen. De nieuwe OFS is vanaf nu te vinden op ons klantenportaal.

De verwachte ontwikkeling van de economische parameters kun je gebruiken voor de (meerjaren)begroting of een gevoeligheidsanalyse. Aanvullend bevat de OFS een set van 200 even waarschijnlijke scenario's. Met deze set van economische scenario's is het mogelijk om de financiële risico's van jouw corporatie te bepalen middels onze [Risicomodule](#).

In dit artikel gaan we in op de volgende 3 onderwerpen:

- De belangrijkste wijzigingen t.o.v. het vorige kwartaal
- De gewijzigde langetermijnverwachtingen
- De bepaling van de marktwaarde van de leningen (31-12-2020)

Ben je benieuwd naar hoe Ortec Finance deze verwachtingen bepaalt? In de [Risicoanalyse Insight nummer 3-2020](#) vind je meer informatie over hoe de OFS tot stand komt en welke technieken hier achter zitten.

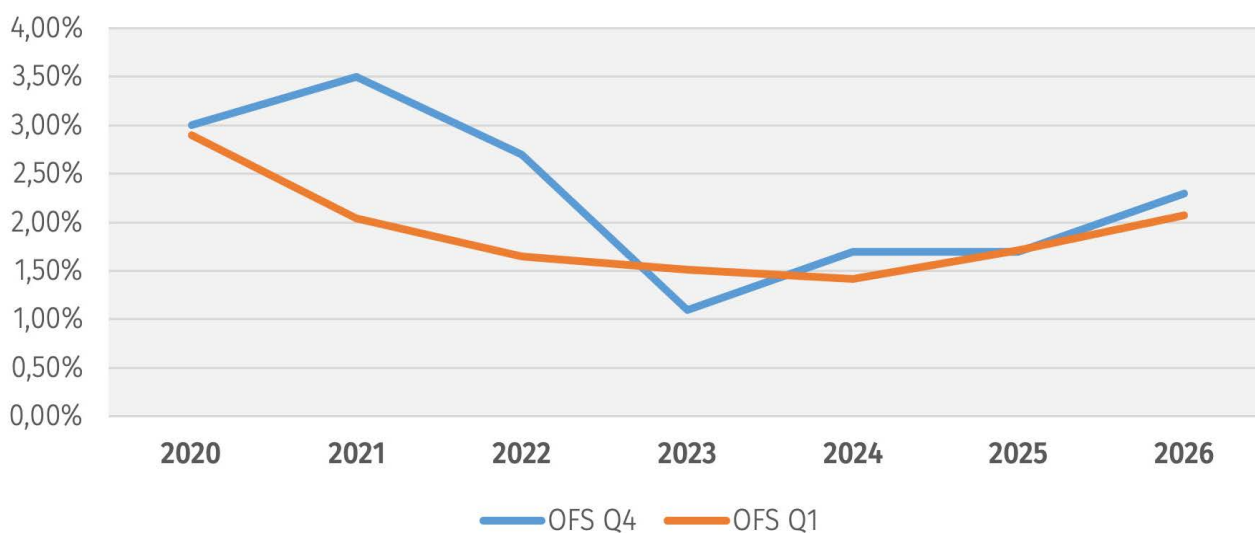
Belangrijkste wijzigingen t.o.v. het vorige kwartaal

Naast het publiceren van de nieuwste OFS willen we jullie ook graag wijzen op de wijzigingen in onze inzichten ten opzichte van de OFS van het vorige kwartaal. Op deze manier kun je direct een inschatting maken van het effect op de eigen woningcorporatie door de vernieuwde inzichten.

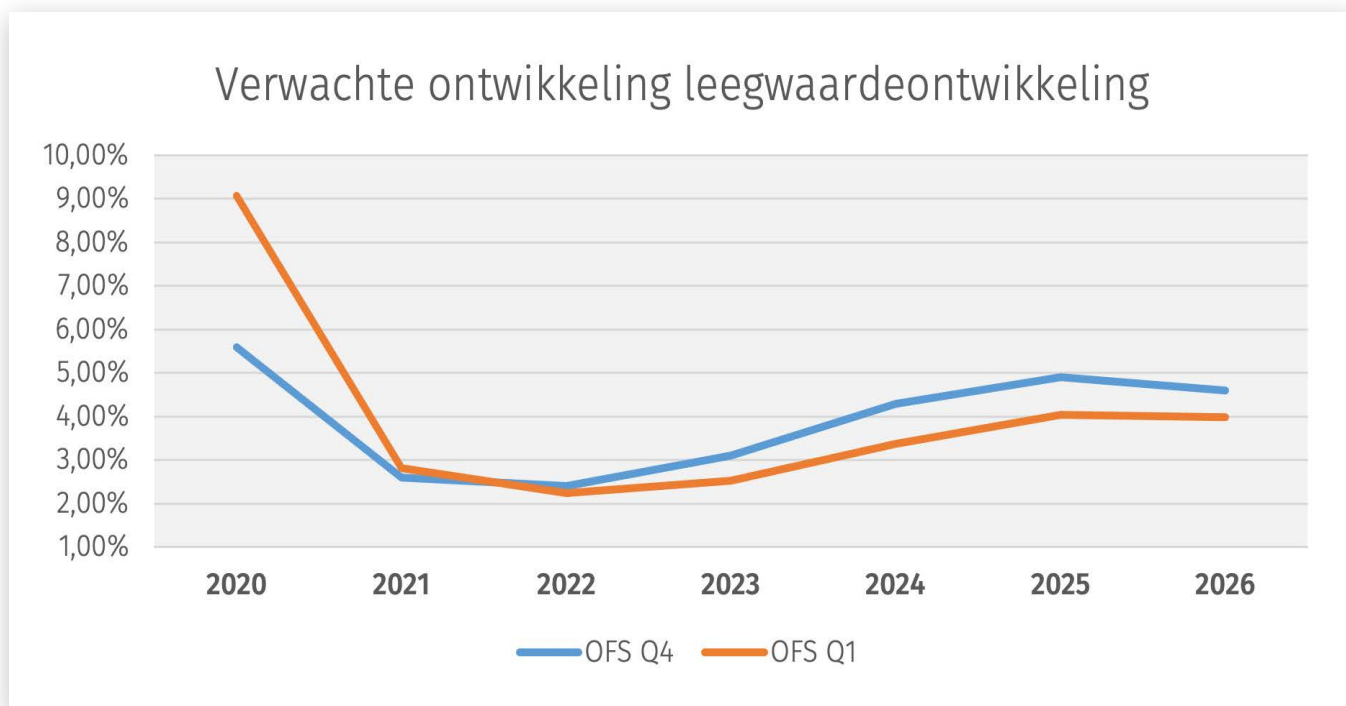
De grootste wijzigingen in de kortetermijnverwachtingen van dit kwartaal ten opzichte van het vorige kwartaal zijn als volgt:

- De verwachte bouwkostenstijging voor 2021 is nu 2,0%, waar dit in Q4 nog 3,5% was (-1,5 procentpunt). Dit wordt veroorzaakt door een gematigdere stijging aan het eind van 2020 welke naar verwachting zal doorzetten. Over de periode 2021 t/m 2026 is de cumulatieve bouwkostenstijging gedaald van 14,8% naar 12,0%.

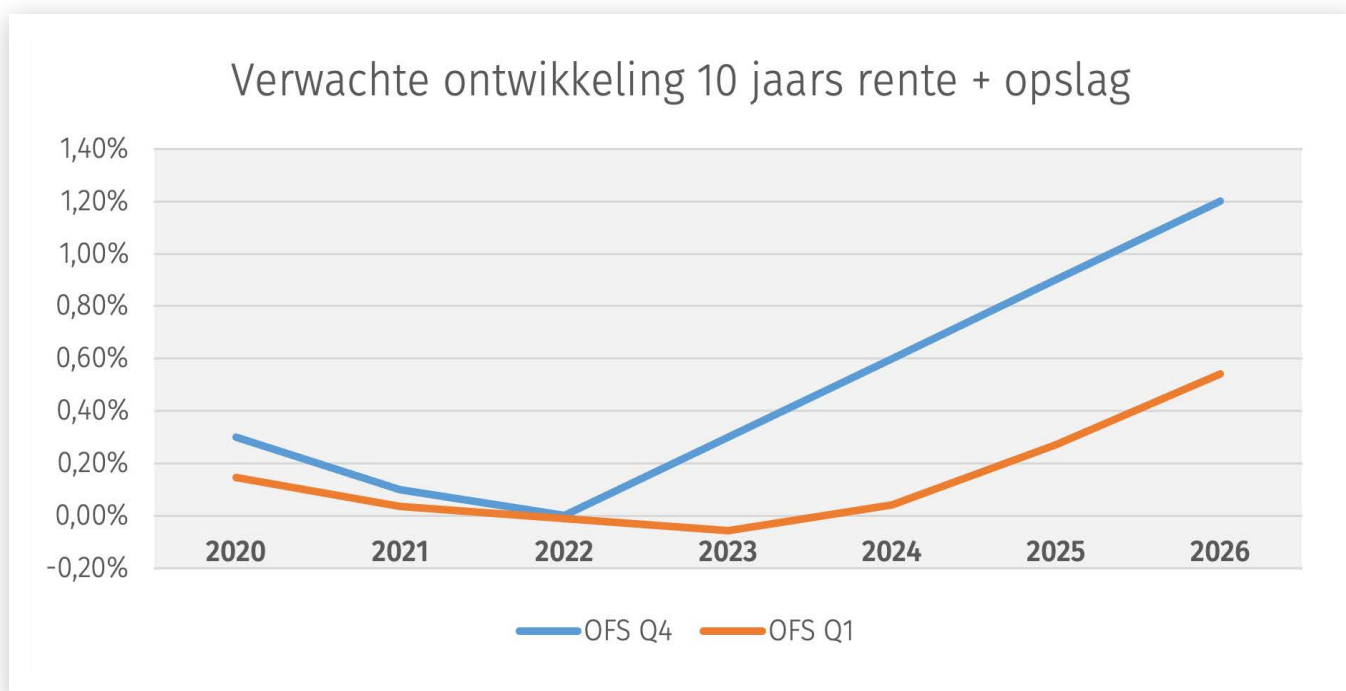
Verwachte ontwikkeling bouwkostenstijging



- De gerealiseerde leegwaardeontwikkeling van 2020 is flink hoger uitgevallen dan eerder ingeschat. Het dalende aantal verkooptransacties heeft nog niet geleid tot een verminderde stijging. Naar verwachting zal de stijging in 2021 wel afnemen. Ondanks de crisistijd, is het de verwachting dat de waarde van woningen blijft stijgen.



- De laatste noemenswaardige wijziging op de korte termijn is de verwachte renteontwikkeling. Net als in eerdere publicaties verwachten we dat het nog langer zal duren voordat de rente zich beweegt richting de lange termijn rentestanden. Dit houdt in dat vanaf 2023 de verwachte renteontwikkeling lager is ingeschat. Naast de vertraagde beweging richting het lange termijn gemiddelde, zorgt ook het herziene lange termijn gemiddelde voor minder sterke stijging van het rentepercentage na 2023. Hier zullen we in de volgende paragraaf bij stil staan.



Meer details over de OFS Q1 2021 zijn opgenomen in de documentatie op het klantenportaal. Daarnaast zijn de grafieken van de overige economische parameters opgenomen in de bijlage.



Langetermijnverwachting gewijzigd in 2021

Naast de wijzigingen die spelen op de korte termijn (prognose tot en met 2026), zijn er in deze OFS-release ook wijzigingen geweest voor de lange termijn. Zoals eerder te lezen was in [dit artikel](#) over de OFS, beweegt het model achter de OFS richting een lange termijn gemiddelde. Dit lange termijn gemiddelde nemen wij eens per 3 jaar onder de loep en stellen deze bij mochten de marktontwikkelingen daartoe aanleiding geven. In de OFS Q1 2021 hebben we onze langetermijnverwachtingen bijgesteld.


Lange termijn	Q4 2020	Q1 2021	Vershil
Prijsinflatie	2,00%	1,75%	-0,25%
Looninflatie	2,50%	2,25%	-0,25%
Bouwkosten	2,50%	2,25%	-0,25%
Onderhoudskosten	2,50%	2,25%	-0,25%
Koopprijzen	2,50%	2,25%	-0,25%
Euro Swap 3-maands	2,75%	1,50%	-1,25%
Opslag korte looptijd	0,60%	0,60%	0,00%
Euro Swap 10-jaars	3,75%	2,50%	-1,25%
Opslag lange looptijd	0,75%	0,75%	0,00%

In de bovenstaande tabel is te zien dat de langetermijnverwachtingen van alle reeksen naar beneden zijn bijgesteld. Voor de reguliere inflatiereeksen op de kasstromen betreft de correctie 25 basispunten. Op de korte termijn (prognose tot en met 2026) is de impact op de begrote kasstromen beperkt. De impact zal met name te zien zijn in de berekeningen met een doorkijk naar 2030 en verder. Toch zal de cumulatieve impact van deze reeksen naar verwachting een beperkt negatief effect hebben. De opbrengsten zullen immers op de lange termijn minder hard stijgen, maar daartegenover staat dat dit voor een groot deel wordt gecompenseerd door de lagere verwachte kostenstijgingen.

In de rentereeksen is een fors grotere correctie geweest, namelijk 125 basispunten. Deze correctie heeft, in tegenstelling tot de correctie op de inflatiereeksen, wel impact op de korte termijn (prognose tot en met 2026). De correctie op de langetermijnverwachting, in combinatie met vertraagde beweging richting dit gemiddelde, zorgt ervoor dat de renteverwachting in 2026 ongeveer 60 basispunten lager ligt dan de verwachting in de OFS Q4 2020. Een gevolg hiervan zal zijn dat de marktwaardes van de leningen de komende tijd onverminderd hoog zullen blijven, en dat (her)financiering tegen een lage rente aangetrokken kan worden. Hiermee zal het gemiddelde rentepercentage van de leningportefeuille van een corporatie de komende jaren verder afnemen.

Waarom worden langetermijnverwachtingen bijgesteld?

Het beeld en de verwachting van hoe de toekomst eruit zal gaan zien, staat nooit vast. Dit geldt uiteraard voor de korte termijn maar ook voor de lange termijn. Om die reden kijkt Ortec Finance ongeveer eens per 3 jaar naar onze langetermijnverwachtingen en stellen deze, wanneer de marktontwikkelingen daartoe aanleiding geven, bij. Dit bijstellen gebeurt niet alleen op basis van onze eigen bevindingen en inzichten, maar daarbij kijken we ook naar gewijzigde inzichten van andere partijen zoals centrale banken en de Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). Deze partijen zijn hierin betrouwbaar omdat ze inflatiedoelen hebben waarop ze kunnen sturen middels monetaire maatregelen. Daarnaast bekijken we ook de demografische ontwikkelingen en globalisering, welke een kleine impact kunnen hebben op de langetermijnverwachtingen. Op basis van al deze bronnen hebben we de langetermijnverwachtingen van de OFS in de meeste gevallen naar beneden bijgesteld.



Meer details over de OFS Q1 2021 zijn opgenomen in de documentatie op het klantenportaal.



Bepaling marktwaarde van de leningen met de rentecurve 31-12-2020

Voor de jaarrekening en de dVi 2020 dient de marktwaarde van de leningen per 31-12-2020 bepaald te worden. De marktwaarde wordt bepaald door alle toekomstige leningkasstromen (rentes, aflossingen, enz.) te verdisconteren naar peildatum 31-12-2020. Hierbij dienen de kasstromen verdisconteerd te worden tegen de rentecurve. De marktwaarde van de leningen kan gemakkelijk inzichtelijk gemaakt worden met [WALS](#).

In de OFS Q1 2021 zijn de gerealiseerde rentecurves per 31-12-2020 opgenomen, bestaande uit de risicovrije rentecurve en de opslag rentecurve. Nadat je deze OFS-economievariant hebt gekoppeld aan de WALS-set van jouw corporatie en de leningportefeuille in WALS hebt geactualiseerd naar de stand per ultimo 2020, kun je de marktwaarde per lening opvragen via het drilldownrapport “Waardering leningen en derivaten”. Voor een meer gedetailleerde onderbouwing van de marktwaarde kun je het rapport “Detail leningen” opvragen. In dit detailrapport kun je per lening de onderliggende kasstromen en de disconteringsvoeten bekijken. Zorg er dan wel voor dat je bij dit rapport kiest voor de instellingen “Waarderingsrapport per lening” en de waardering “Marktwaarde” per 31-12-2020. Ook wanneer je de marktwaarde van de leningen op een andere manier hebt laten bepalen, is het aan te raden om dit met de marktwaarde uit WALS te vergelijken voor een extra controle.

Voor meer informatie over de marktwaarde van de leningen in WALS kun je contact opnemen met je Ortec Finance contactpersoon.



Meer informatie?

Mocht je nog vragen hebben naar aanleiding van dit artikel, neem dan contact op met onderstaande contactpersoon. Ook staat Ortec Finance voor je klaar als extra ondersteuning gewenst is.



Coen Ravesloot

Consultant

+31 10 700 57 75

Coen.Ravesloot@ortec-finance.com

Disclaimer

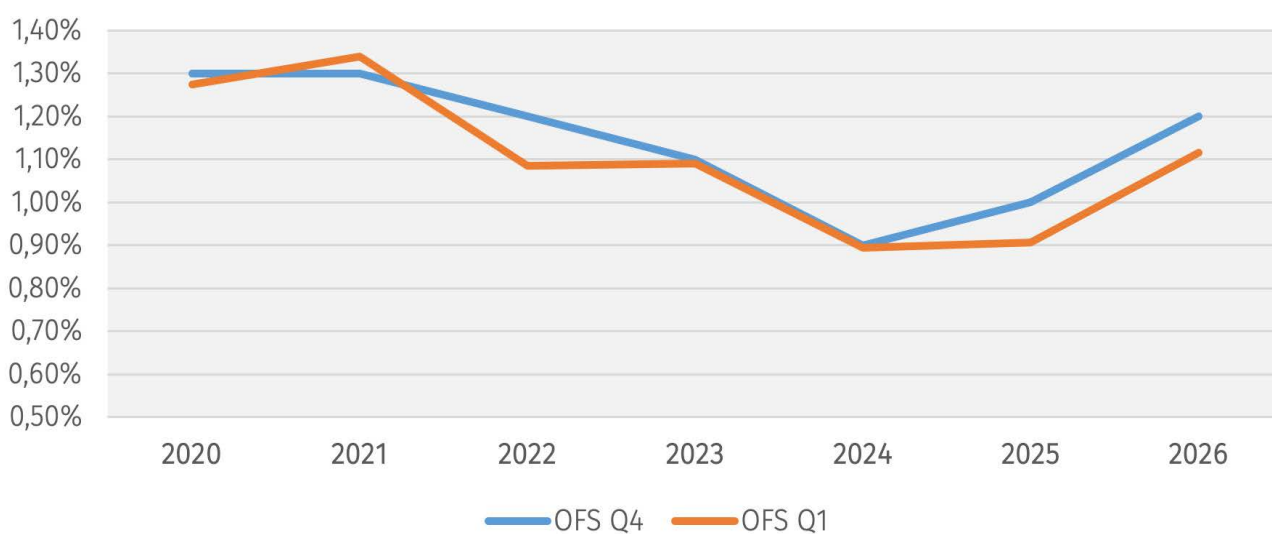
Dit rapport is zorgvuldig opgesteld met de beste beschikbare gegevens. Dit rapport kan informatie bevatten die is verstrekt door derden of afgeleid is van gegevens van derden en/of gegevens die mogelijk gecategoriseerd of anderszins gerapporteerd zijn afgaand op de instructies van de cliënt. Dit rapport is niet bedoeld als beleggingsadvies. Ortec Finance neemt geen verantwoordelijkheid voor de nauwkeurigheid, tijdigheid en volledigheid van dergelijke informatie. Ortec Finance aanvaardt geen aansprakelijkheid voor

de consequenties van investeringsbeslissingen die zijn gebaseerd op de informatie in dit rapport. Dit rapport en de inhoud ervan zijn eigendom van Ortec Finance. U mag, behalve met onze uitdrukkelijke schriftelijke toestemming, de inhoud niet verspreiden of commercieel exploiteren. Op al onze diensten en activiteiten zijn onze algemene voorwaarden van toepassing, die op www.ortecfinance.com geraadpleegd kunnen worden en op verzoek kosteloos toegestuurd kunnen worden.

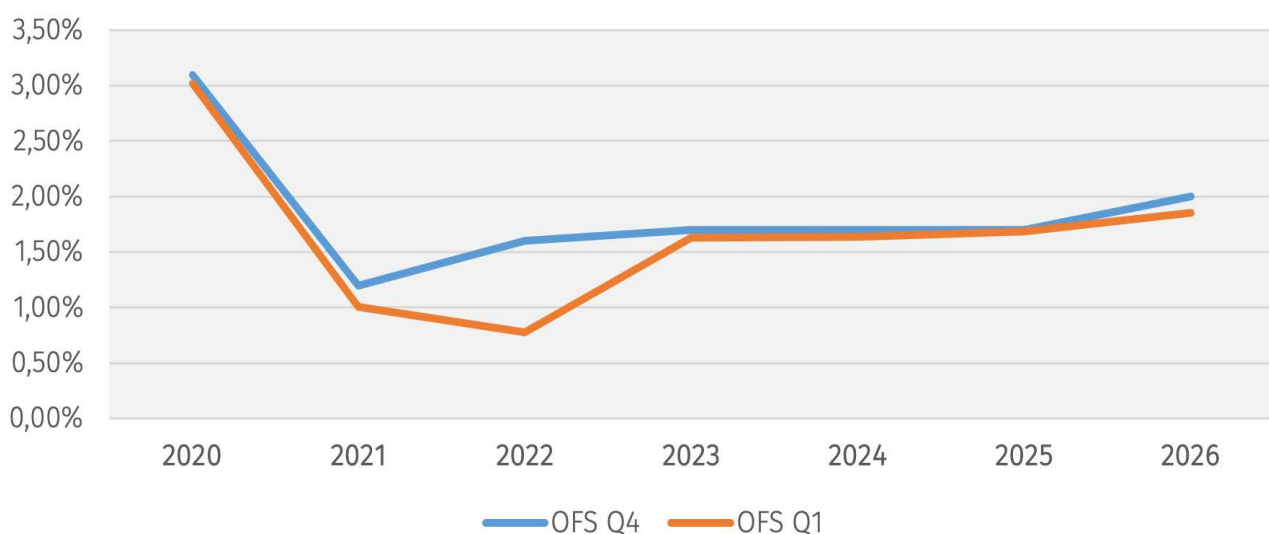
Bijlage overige grafieken

In deze bijlage worden de overige grafische verschillen tussen de macro-economische verwachtingen tussen de OFS Q4 2020 en de OFS Q1 2021 getoond.

Verwachte ontwikkeling prijsinflatie

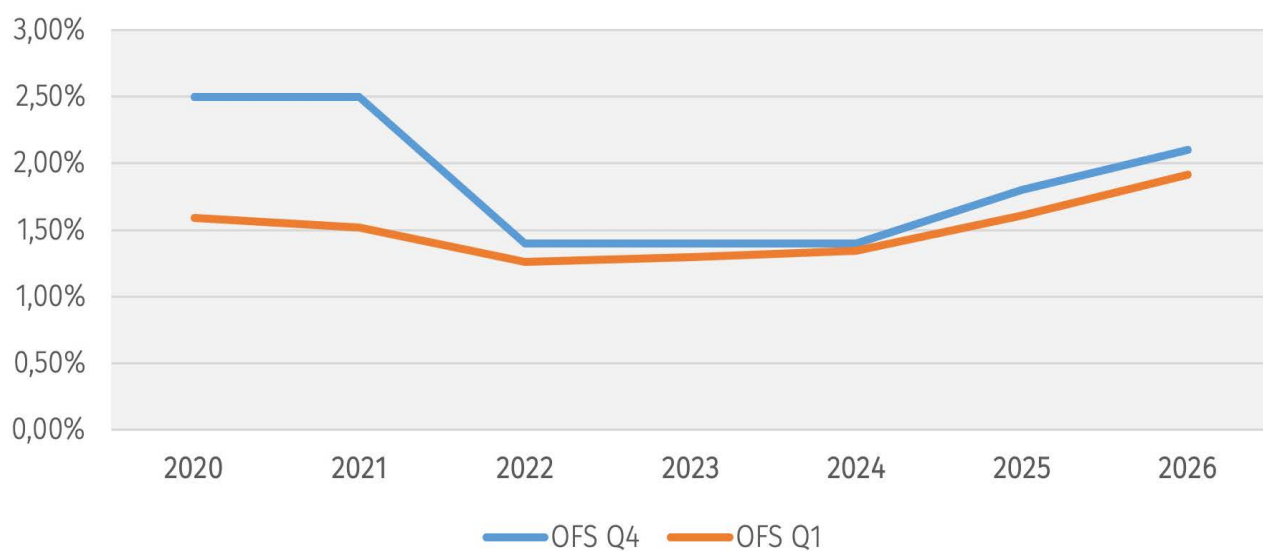


Verwachte ontwikkeling looninflatie





Verwachte ontwikkeling onderhoudskostenstijging





ORTEC
FINANCE

contact@ortecfinance.com | www.ortecfinance.com

Rotterdam | Amsterdam | London | Toronto | Zurich | Melbourne

