

Economische verwachtingen Ortec Finance 1e kwartaal 2022

Hoge inflatie verwacht voor komend jaar

9 februari 2022





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 voor klanten vanaf nu te vinden op ons klantenportaal en de Saas omgeving. In dit artikel gaan we in op de belangrijkste wijzigingen en ontwikkelingen ten opzichte van het vorige kwartaal.

De verwachte ontwikkeling van de economische parameters gebruik je voor de (meerjaren)begroting of een gevoeligheidsanalyse. Daarnaast zijn de gerealiseerde rentestanden van 31-12-2021 opgenomen in de OFS, die je gebruikt voor de marktwaardering van de leningen. 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](#).

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.

Meer details over de OFS Q1 2022 zijn opgenomen in de documentatie op het klantenportaal.



Belangrijkste wijzigingen t.o.v. het vorige kwartaal

Naast het publiceren van de nieuwste OFS lichten we de wijzigingen in onze inzichten ten opzichte van de OFS van het vorige kwartaal toe. Op deze manier geven de vernieuwde inzichten je direct de mogelijkheid om een inschatting te maken van het effect op de eigen woningcorporatie.

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

- De verwachte prijsinflatie voor 2022 (5,13%) is **fors hoger** in de nieuwe OFS
- Ook de verwachting van de looninflatie is in 2022 (2,89%) en 2023 (2,18%) **hoger** dan eerder ingeschat
- De verwachting van de 10-jaars rente + opslag is de komende jaren 0,1% **hoger** dan eerder verwacht.

Verwachting prijsinflatie

De afgelopen maanden heeft de hoge prijsinflatie regelmatig het nieuws gehaald. Daarin worden de prijzen doorgaans vergeleken met de prijzen in dezelfde maand een jaar eerder. Dat is niet een-op-een te vergelijken met de prijsinflatie die woningcorporaties hanteren in de meerjarenbegroting. Daarom gaan we eerst in op wat de prijsinflatie uit de [WALS](#) economie nu precies inhoudt. Vervolgens lichten we toe wat de verandering van de verwachting is ten opzichte van de vorige OFS.

Definitie prijsinflatie

Om te beginnen presenteren en rekenen we in WALS met de **gemiddelde prijsinflatie** over een specifiek jaar. Dit sluit aan bij de definitie van prijsinflatie die gehanteerd wordt als basis voor de jaarlijkse huurverhogingen. In deze toelichting beschouwen we de gemiddelde prijsinflatie van 2021 om iets meer gevoel bij de cijfers te krijgen.

De **gemiddelde prijsinflatie** is een gemiddelde van de maandelijkse *jaar-op-jaar-inflaties*: de twaalf jaarlijkse inflaties worden bij elkaar opgeteld en gedeeld door twaalf.

De *jaar-op-jaar-inflatie* is de stijging van de prijzen ten opzichte van dezelfde maand een jaar ervoor. Zijn de prijzen deze januari 3% hoger dan precies een jaar geleden, dan is *jaar-op-jaar-inflatie* van januari gelijk aan 3%.

In de wet ([Uitvoeringswet huurprijzen woonruimte artikel 10 lid 3](#)) is vastgelegd dat de huurverhoging is gekoppeld aan de **gemiddelde inflatie** van december tot en met november. De gemiddelde prijsinflatie van 2021 is dus de gemiddelde prijsstijging tussen 1-12-2020 en 30-11-2021. In onderstaande tabel is deze waarde dikgedrukt weergegeven.

Jaar-op-jaar-inflaties	
december 2019 - december 2020	1,01%
januari 2020 - januari 2021	1,56%
februari 2020 - februari 2021	1,81%
maart 2020 - maart 2021	1,90%
april 2020 - april 2021	1,88%
mei 2020 - mei 2021	2,13%
juni 2020 - juni 2021	2,01%
juli 2020 - juli 2021	1,41%
augustus 2020 - augustus 2021	2,39%
september 2020 - september 2021	2,70%
oktober 2020 - oktober 2021	3,42%
november 2020 - november 2021	5,20%
december 2020 - december 2021	5,71%

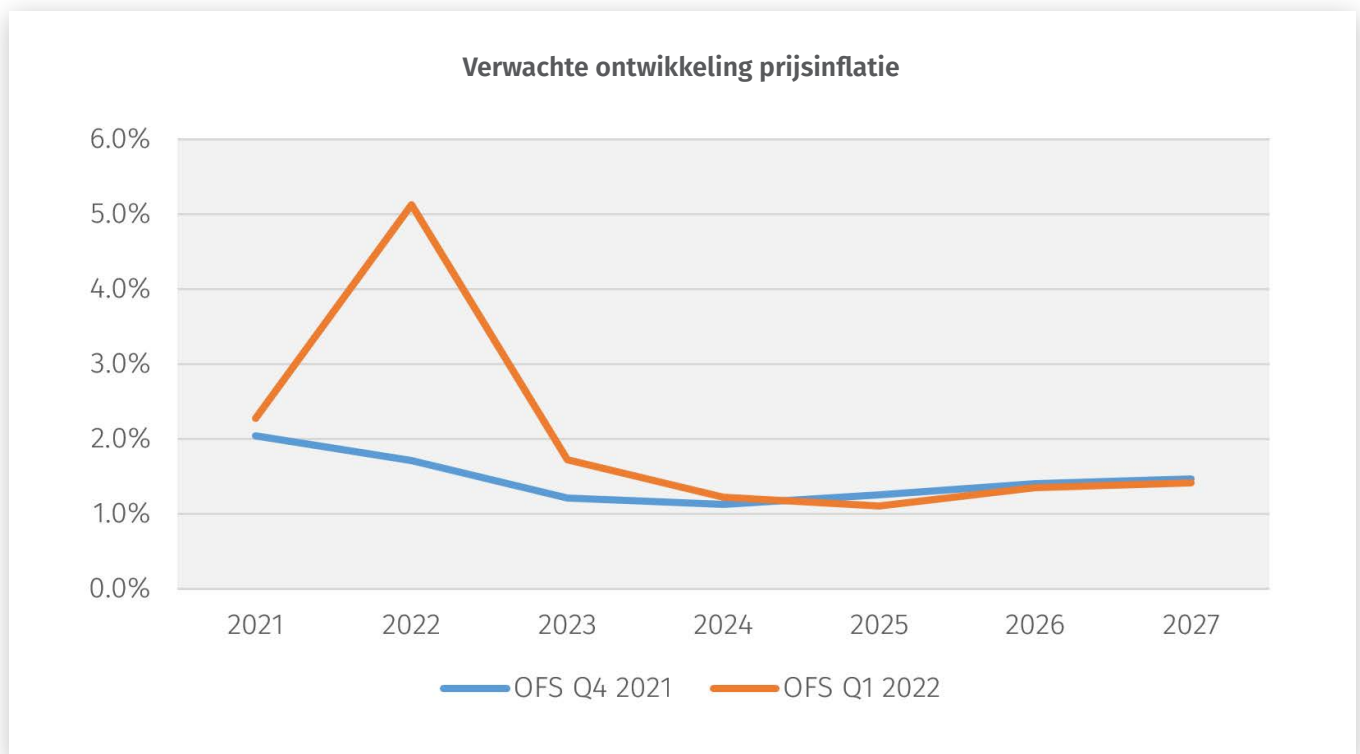
Gemiddelde prijsinflatie 2021	
december 2020 - november 2021	2,3%

Bron: [Inflatie Nederland 2021 – CPI inflatie Nederland 2021 \(inflation.eu\)](#)

Nu is afgelopen oktober en november de inflatie fors gestegen. Dit is echter nog niet zo sterk te zien in de **gemiddelde prijsinflatie** van november 2020 – december 2021. Dit komt doordat slechts twee van de twaalf *jaar-op-jaar-inflaties* relatief hoog is.

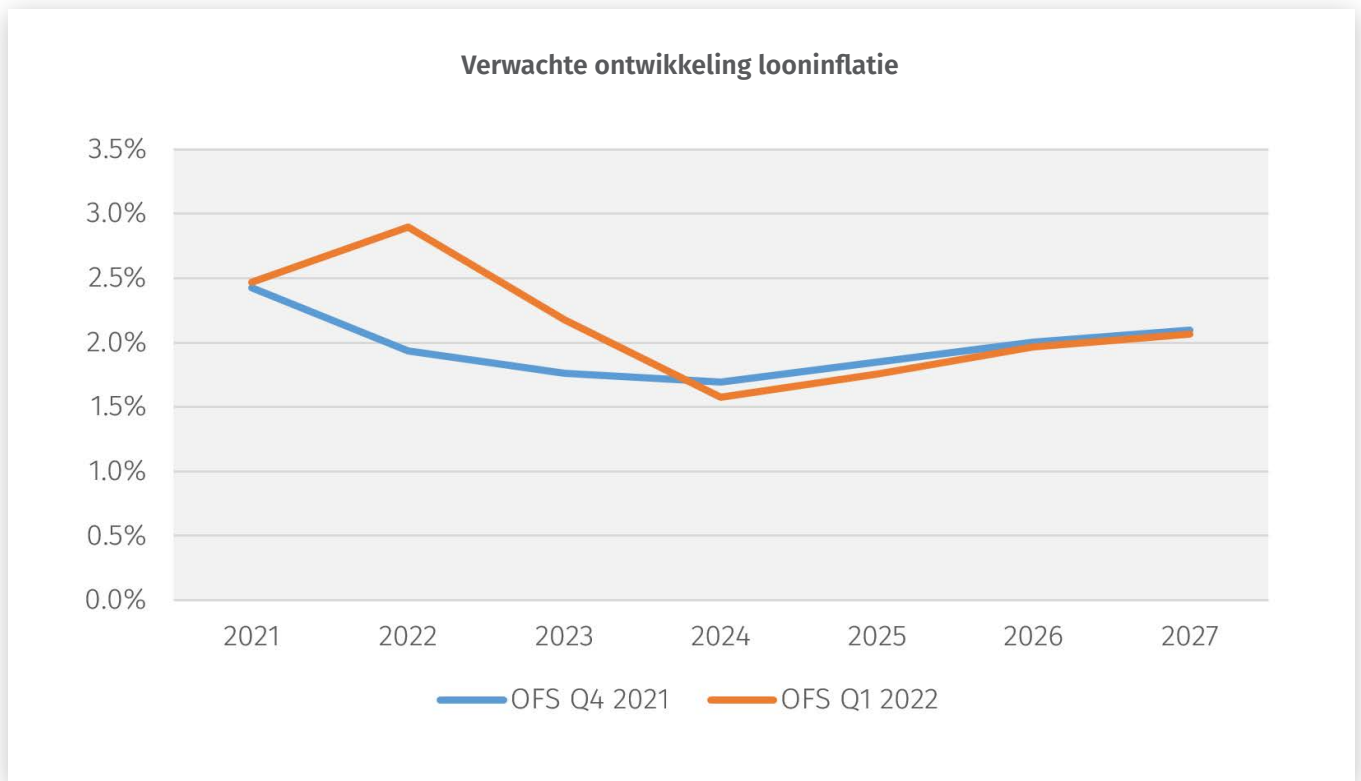
Verwachte ontwikkeling prijsinflatie

Vanaf afgelopen oktober is er een schok in de jaar-op-jaar-inflatie te zien, aangezien het verschil tussen de inflatie van vorige december groot is. Deze schok blijven we de komende maanden nog zien in de jaar-op-jaar-inflaties. De twee schokken in oktober en november zorgen ervoor dat het verschil tussen vorig jaar januari en dit jaar januari ook groot is, hetzelfde geldt voor februari 2021 – februari 2022, maart 2021 – maart 2022, etc. Pas vanaf november 2022 verwachten we dat de *jaar-op-jaar-inflatie* weer wat gaat zakken. Dit heeft tot gevolg dat de **gemiddelde prijsinflatie** in 2022 hoog zal zijn. Er wordt verwacht dat de inflatie ruim 5% is komend jaar, terwijl vorig kwartaal een schatting van een kleine 2% was gemaakt.



Verwachting looninflatie

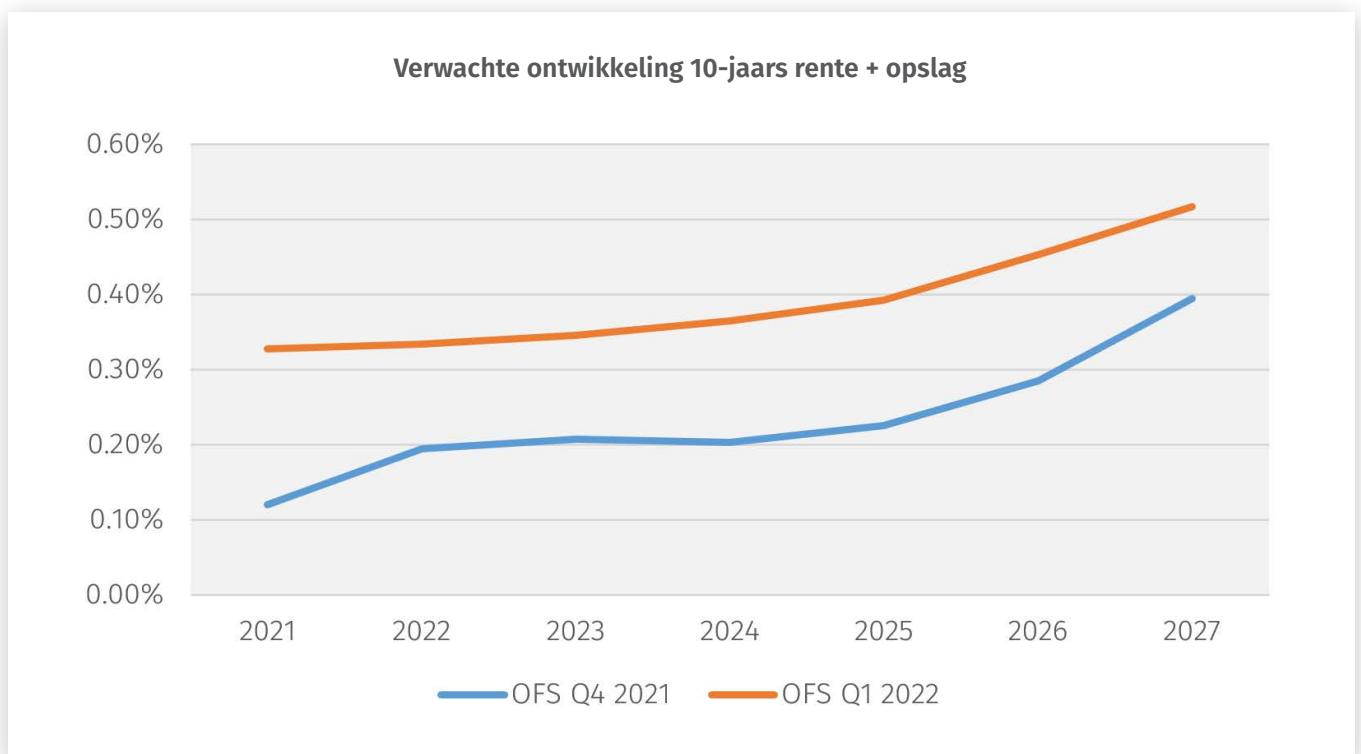
De verwachting is dat de hoge prijsinflatie ook door zal werken in de lonen. Deze correlatie is vanuit de observaties uit het verleden bewezen en wordt dus ook mee gesimuleerd in de OFS. Echter is de verwachting dat de looninflatie niet in dezelfde mate zal stijgen als de prijsinflatie maar slechts een deel van de stijging meepakt. Vorig kwartaal was een looninflatie van 1,9% voorspeld voor 2022. Deze verwachting is nu bijgesteld naar 2,9%.



Verwachting 10-jaars rente + opslag

De verwachting van de 10-jaars rente + opslag is gestegen met ongeveer 0,1% de komende jaren. Daarbij komt dat er richting de toekomst grote onzekerheid is omtrent de rente. De ECB heeft begin februari aangegeven de deur open te zetten naar een renteverhoging later dit jaar vanwege de hoge prijsinflatie. Deze ontwikkeling zullen wij de komende scherp in de gaten houden.

Ook is de rentestand van 2021 aangepast, aangezien de gerealiseerde cijfers nu bekend zijn. De cijfers van de nieuwste OFS kunnen nu dus gebruikt worden om de marktwaarde van de leningen te bepalen.





Meer informatie?

Heb je naar aanleiding van dit artikel nog vragen? Of heb je extra ondersteuning nodig? Neem dan contact op met Coen Ravesloot of je Ortec Finance contactpersoon.



Coen Ravesloot

Consultant

+31 10 700 57 75

Coen.Ravesloot@ortec-finance.com

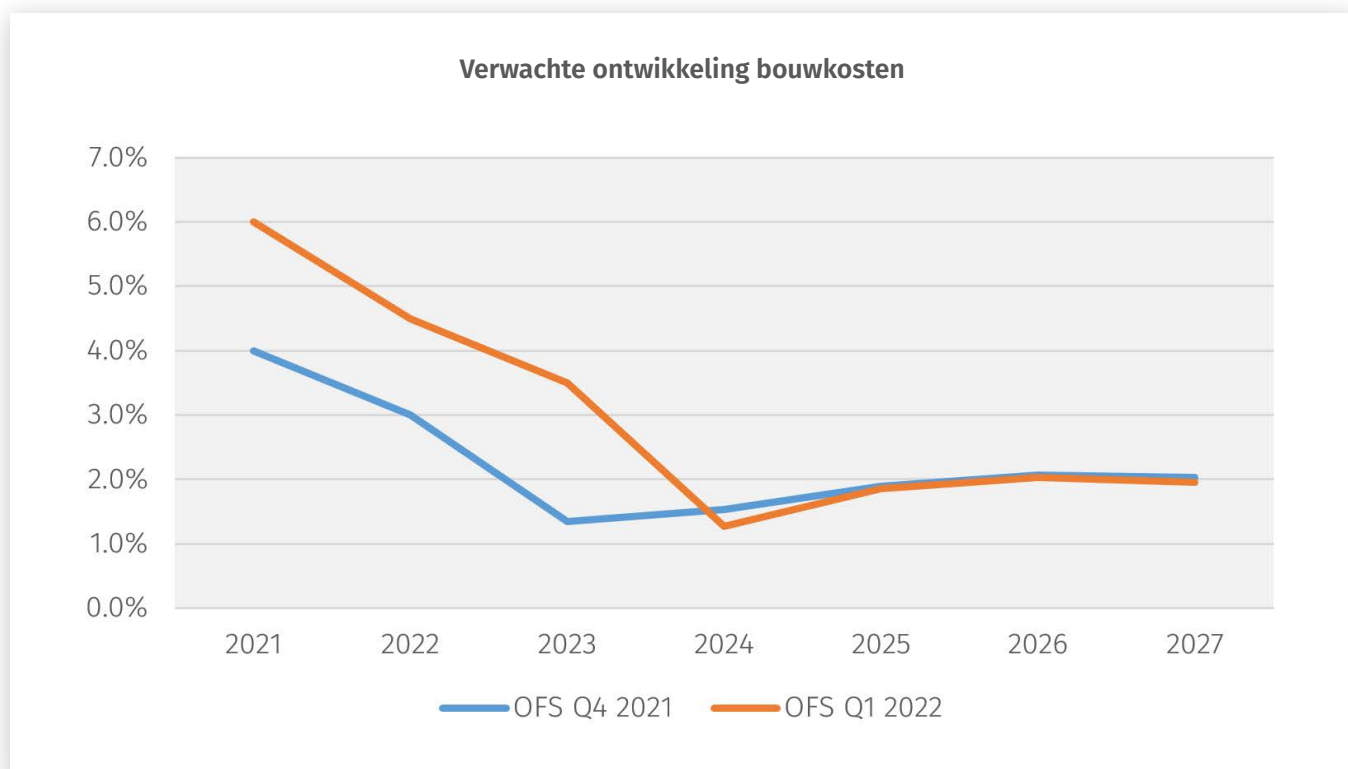
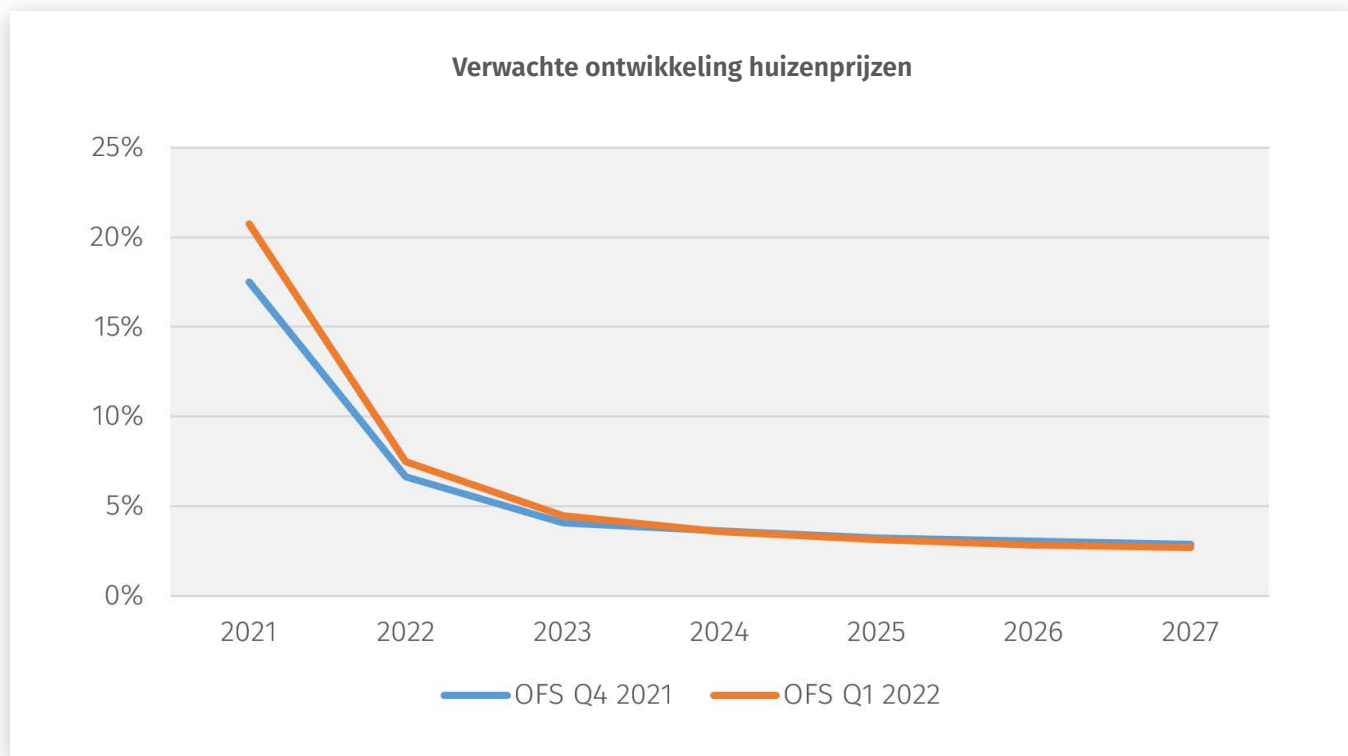
Disclaimer

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.

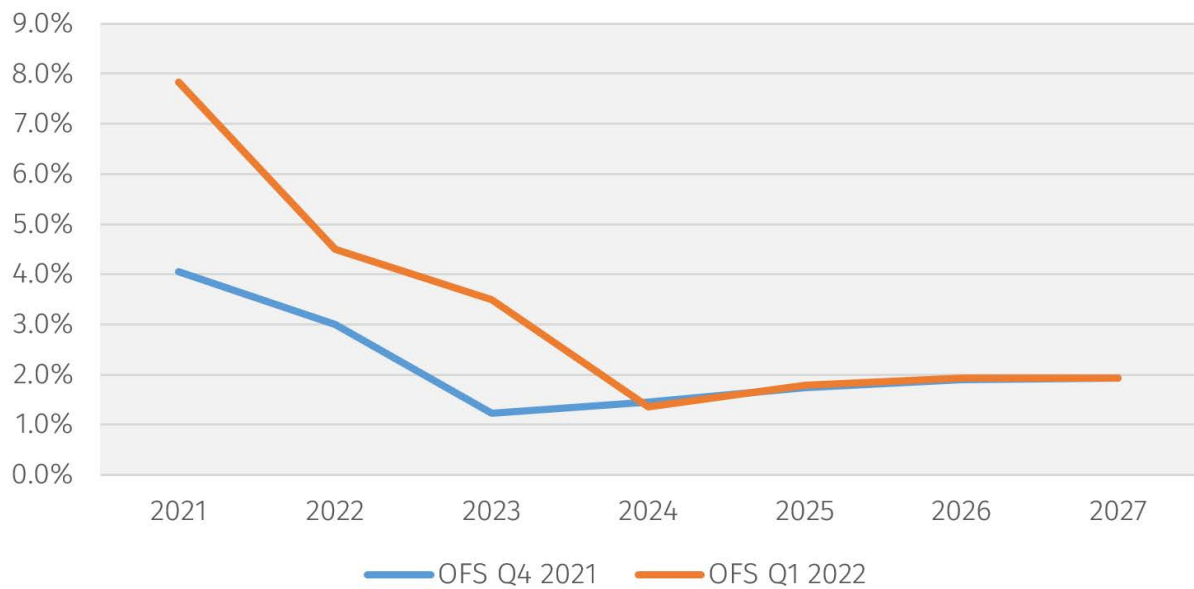
Bijlage overige grafieken

In deze bijlage worden de overige grafische verschillen tussen de macro-economische verwachtingen tussen de OFS Q4 2021 en de OFS Q1 2022 getoond.





Verwachte ontwikkeling onderhoudskosten





ORTEC
FINANCE

contact@ortecfinance.com | www.ortecfinance.com

Rotterdam | Amsterdam | London | Toronto | Zurich | Melbourne

