

Renteverwachtingen nemen opnieuw toe, huizenprijzen herstellen

Economische verwachtingen Ortec Finance - 4e kwartaal 2023





Introductie

Binnenkort moet de dPi (de Prognose-informatie) worden ingeleverd. Het is belangrijk om hierin een goede inschatting van de economische parameters te maken, aangezien dit veel effect kan hebben op de begroting.

Het minimale wat je kunt doen is de (concept-)begroting van jouw corporatie doorrekenen met de actuele verwachting uit de Ortec Finance Scenario'set van het 4e kwartaal (OFS Q4). Dat kan aanleiding zijn om de economische parameters in de begroting bij te stellen. De Autoriteit woningcorporaties zegt hierover in de 'Leidraad economische parameters dPi 2023' dat corporaties zelf dienen te beoordelen of er aanleiding bestaat om af te wijken van de parameters van de dPi.¹

De OFS bevat een set van 2.000 even waarschijnlijke economische scenario's. Op basis hiervan is het mogelijk de financiële risico's van jouw corporatie te bepalen met onze WALs [Risicomodule](#) (RM).² De Aw benoemt de scenario-analyse als aandachtspunt voor de meerjarenbegroting en dPi: "De economische onzekerheid heeft naar alle waarschijnlijkheid effect op de realisatie van de MJB. Daarom is het relevant om inzicht te hebben in het mogelijke effect op de MJB. De Aw adviseert daarom om scenario's op te nemen."³

De nieuwe OFS is voor klanten vanaf nu te vinden op ons [klantenportaal](#) en de SaaS omgeving. In dit artikel beschrijven we de belangrijkste wijzigingen en ontwikkelingen ten opzichte van het vorige kwartaal.

Meer details over de OFS Q4 2022 zijn opgenomen in de documentatie op het klantenportaal.

¹ Autoriteit woningcorporaties, [Leidraad economische parameters dPi 2023](#)

² Zie voor meer informatie de whitepapers Steehouwer, H. (2016) [Ortec Finance Scenario Approach](#) en Steehouwer, H. (2016) [Relevance of scenario models](#).

³ Aw, [Leidraad Aw inzake Meerjarenbegroting en dPi 2023](#)



Belangrijkste wijzigingen t.o.v. het vorige kwartaal

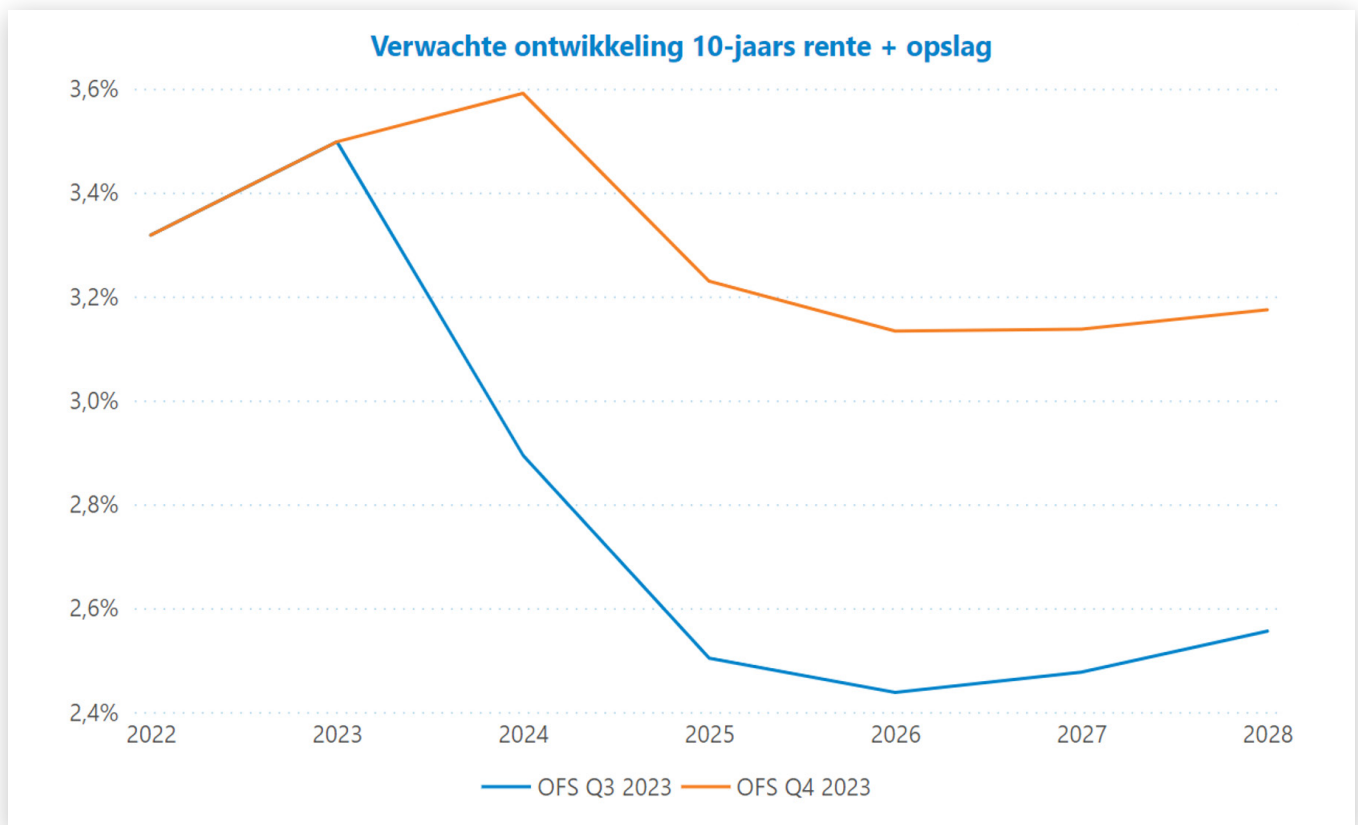
Naast het publiceren van de nieuwste OFS, lichten we de wijzigingen toe inzake onze verwachtingen ten opzichte van de OFS van het vorige kwartaal. De grootste wijzigingen in de korte termijn verwachtingen van dit kwartaal ten opzichte van het vorige kwartaal zijn als volgt:

- De 10-jaars renteverwachting voor 2024 is **naar boven bijgesteld** met 70 basispunten. De belangrijkste oorzaak hiervoor is een **hogere stijging van de beleidsrente van de ECB** dan eerder verwacht. Met deze verhogingen wordt gepoogd de inflatie onder controle te krijgen.
- De verwachting van de ontwikkeling van de huizenprijzen in 2024 is ook **omhoog bijgesteld**, met 5 procentpunten. De **ontwikkeling** op de **huizenmarkt** is **anders verlopen** dan eerder verwacht en de **achterblijvende bouw, politieke onzekerheid** en het **groeierende woningtekort** leiden tot prijsherstel op de woningmarkt.

Met name het eerste punt zorgt voor een verslechtering van de economische positie van corporaties. Stijgende rentes zorgen voor hogere rentelasten en een drukkend effect op de ICR. Kijk hoe groot het effect is voor jouw corporatie door de begroting door te rekenen met de nieuwe economie.

Verwachting lange rentes

De verwachtingen omtrent de lange rente hebben we naar boven bijgesteld. Eerder verwachtten wij voor 2024 2,9% voor de 10-jaars rente, nu is dat 3,6%. Tevens is de verwachting dat dit verschil de komende jaren zal aanhouden. De onderstaande grafiek maakt dit verschil inzichtelijk.



De reden voor deze bijstelling is de verwachting dat de centrale banken harder en langer op de rem blijven trappen dan tot nog toe gedacht.⁴ In september voerde de ECB de tiende beleidsrenteverhoging op rij door, naar 4,0%. Ook de rente op Amerikaanse staatspapieren benadert de 5%, wat rentes in Europa opdrijft. Hiermee komen de 10-jaars rentes op de hoogste stand sinds de 2011.⁵ De groei lijkt voorlopig uit de rente te zijn en de verwachting is dat voorlopig het huidige niveau gehandhaafd wordt.⁶

Voor corporaties betekent dit een grotere kasstroomlast in de toekomst, aangezien een groter deel van de operationele kasstromen aan rentelasten zal op gaan. De ICR is het financiële kengetal waar deze verslechtering tot uiting komt. Het is daarom nuttig om de impact van deze nieuwe renteverwachting inzichtelijk te maken voor de eigen corporatie.

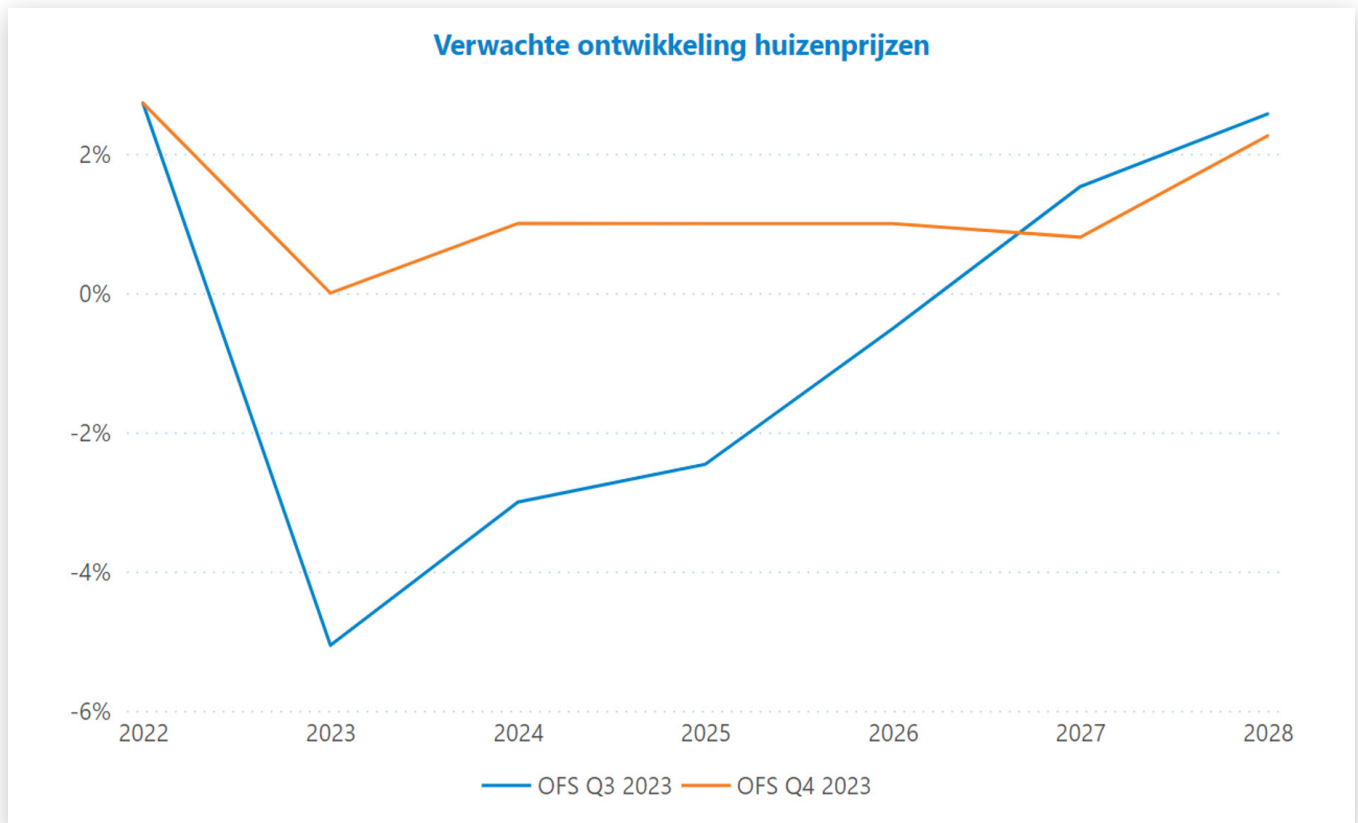
⁴ Bloomberg, [ECB's Nagel Says Much Too Early to Consider Rate Hike Pause](#)

⁵ Het Financieele Dagblad, [Lange rente stijgt naar hoogste niveau sinds juli 2011](#)

⁶ Het Financieele Dagblad, [ECB drukt pauzeknop in, rente blijft 4%](#)

Verwachting ontwikkeling huizenprijzen

De ontwikkeling van de huizenmarkt van de afgelopen maanden is anders verlopen dan eerder verwacht. De verwachte ontwikkeling van de huizenprijzen tot en met 2026 is flink hoger dan in de vorige OFS. De prijzen zijn de afgelopen drie maanden licht gestegen. Hierdoor is het verwachte dieptepunt van -5,1% in 2023 bijgesteld naar een stagnatie van 0,0%. Waar eerder voor 2024 een daling van -3,0% werd verwacht, is dat nu een stijging van 1,0%.



De afgelopen periode daalden de huizenprijzen zowel op jaarbasis als op maandniveau. Die daling lijkt nu af te remmen. In juli steeg de gemiddelde huizenprijs ten opzichte van juni en er zijn steeds meer plekken in Nederland met een lichte prijsstijging. Ook lijkt het erop dat er weer meer overboden wordt. Zie hierover ook de [Ortec Finance maandalert woningmarkt](#).

De stijgende prijzen zijn voornamelijk te wijten aan het groeiende woningtekort. De bouw weet het tekort niet bij te benen door stijgende bouw- en onderhoudskosten, omdat deze de projectrendementen drukken. Dit wordt verder verslechterd door de politieke onzekerheid, veroorzaakt door de val van het kabinet.⁷ Verder spelen ook de sterk stijgende lonen een rol in het opdrijven van de huizenprijzen. Het vermeerderde loon zorgt voor een gegroeide leencapaciteit, die deels de prijsinflatie en gestegen rente compenseren.⁸

Corporaties kunnen deze stijging gaan merken in hun verkoopopbrengsten en de waarde van woningen in het uitpondscenario. Ook het aankopen van huurwoningen kan prijziger worden. Door het afschaffen van de verhuurdersheffing voelen de corporaties het echter niet meer in de operationele kasstromen.

⁷ ABN AMRO, [Woningmarkt Monitor 2023](#)

⁸ NVM, [Analyse woningmarkt 3e kwartaal 2023](#)

Meer informatie?

Heb je naar aanleiding van dit artikel nog vragen op opmerkingen, neem daarvoor contact op met je Ortec Finance contactpersoon of met Coen of Jippe via onderstaande contactgegevens.



Coen Ravesloot

Consultant

+31 10 700 57 75

Coen.Ravesloot@ortec-finance.com



Jippe van Dunné

Consultant

+31 10 700 54 11

jippe.vandunne@ortec-finance.com

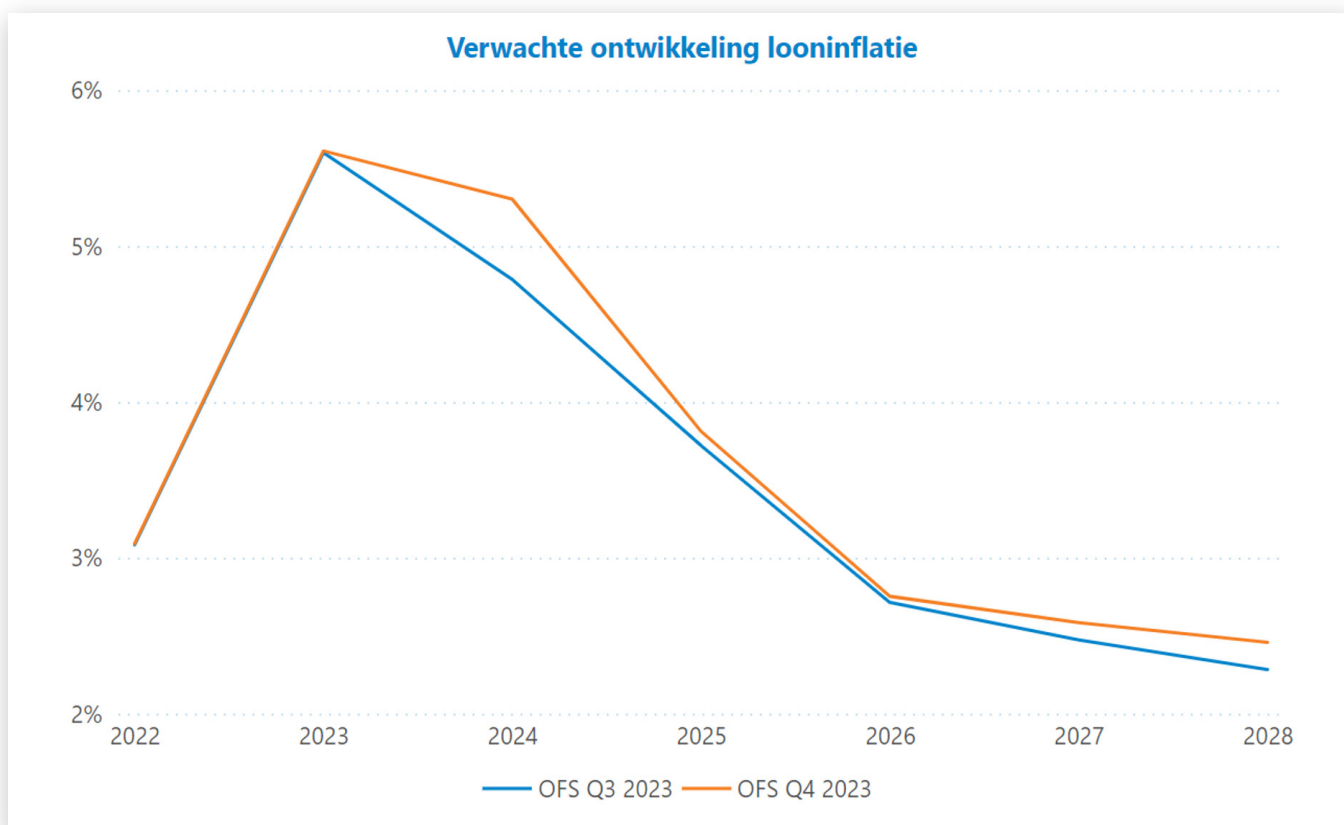
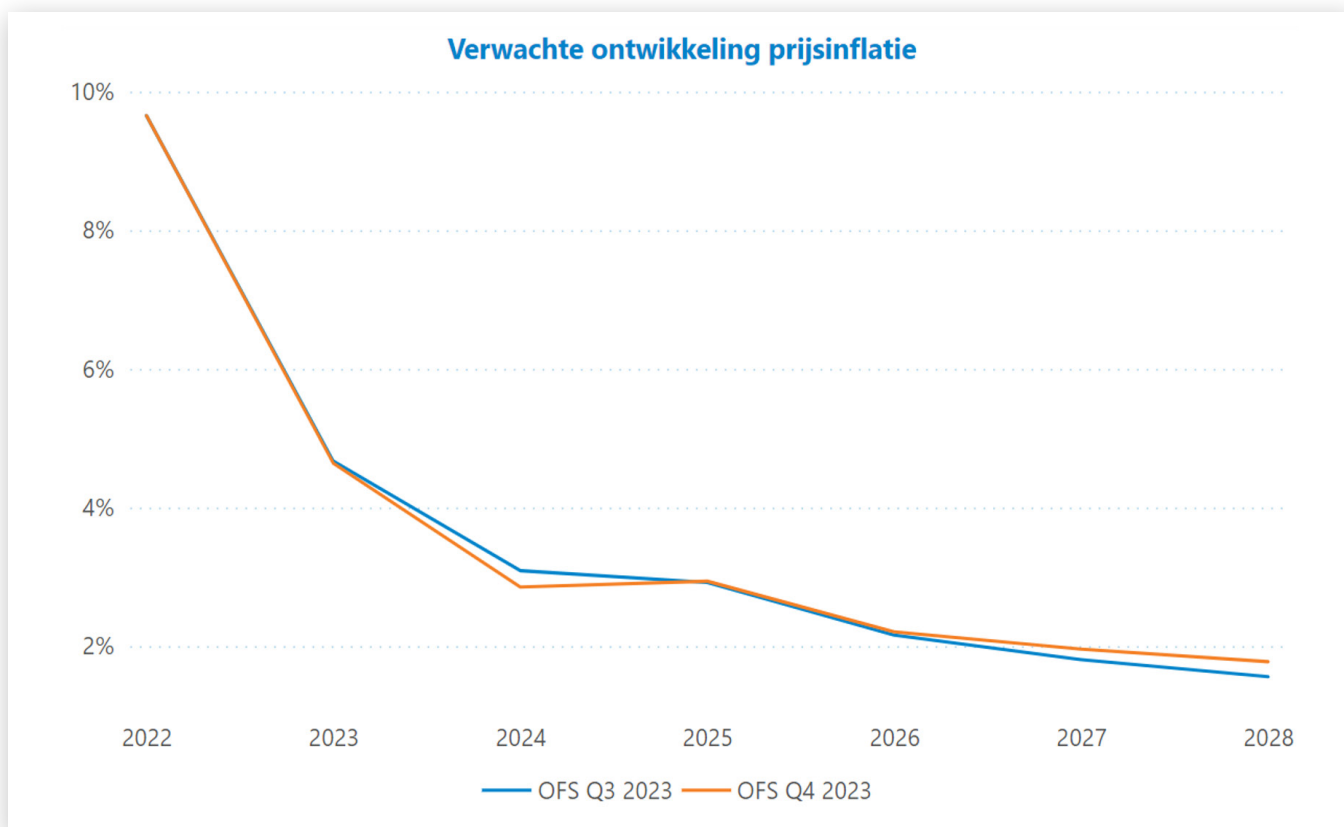
Disclaimer

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.

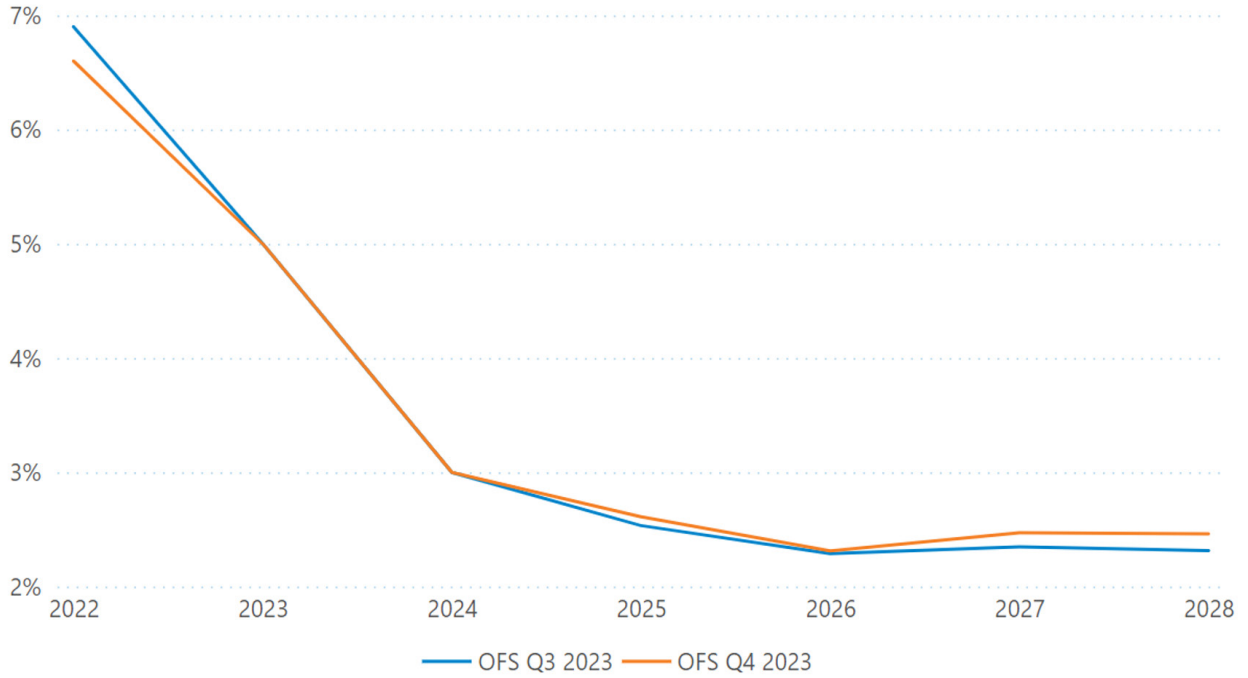
Bijlage overige grafieken

In deze bijlage worden de overige grafische verschillen tussen de macro-economische verwachtingen tussen de OFS Q3 2023 en de OFS Q4 2023 getoond.

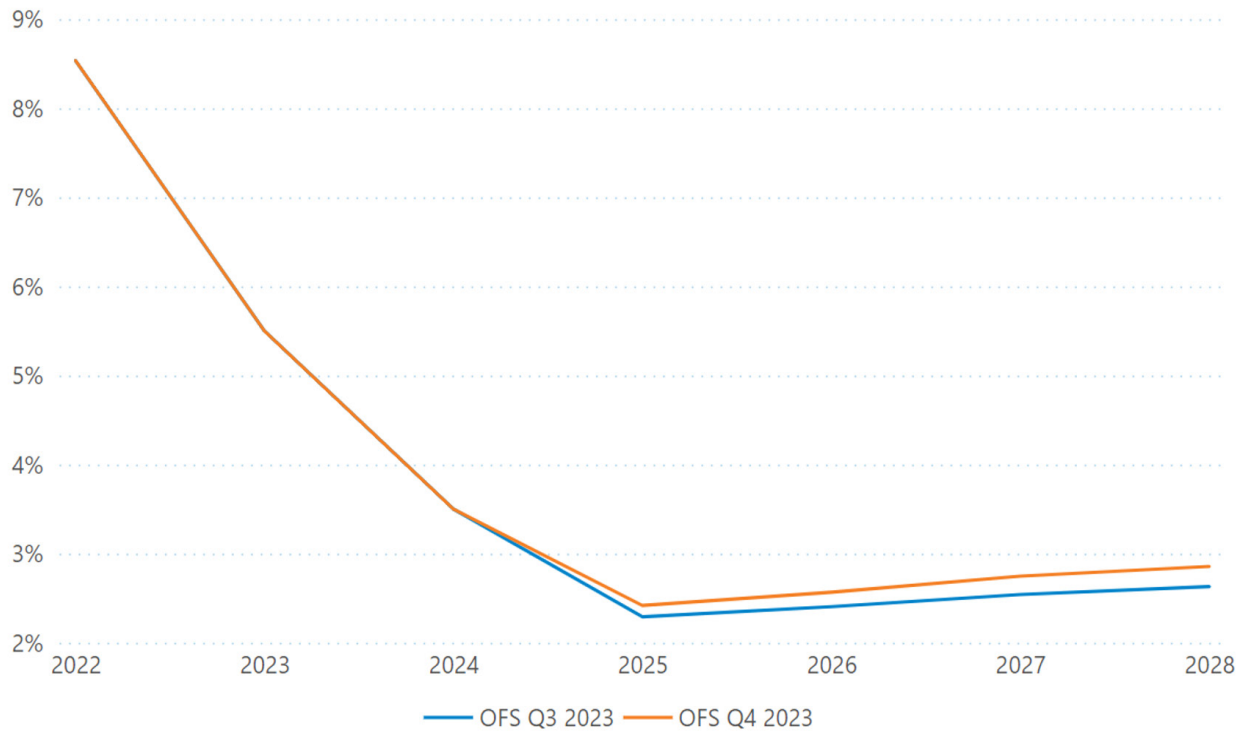




Verwachte ontwikkeling bouwkosten



Verwachte ontwikkeling onderhoudskosten





contact@ortecfinance.com | www.ortecfinance.com

Rotterdam | Amsterdam | London | Toronto | Zurich | Melbourne | New York

