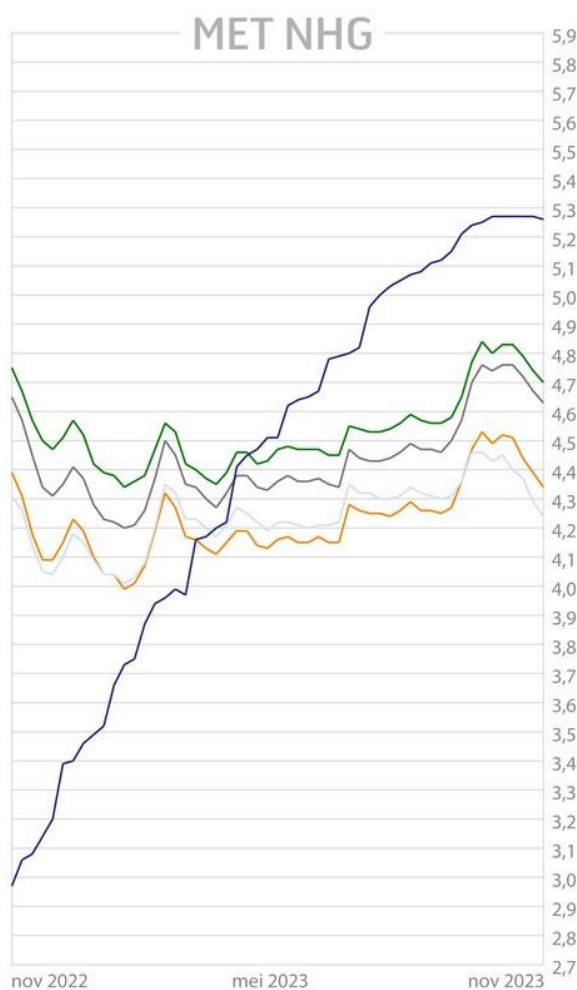


Weinig rentebewegingen

Na de positieve economische berichten van de laatste weken was het afgelopen week vrij rustig. Op de financiële markten zagen we relatief weinig beweging in de rentes, er was slechts sprake van een lichte stijging van de markrentes. Op de hypotheekmarkt zagen we nog wel dat 3 op de 5 geldverstrekkers hun vaste hypotheekrentes verlaagden, maar het waren over het algemeen kleine verlagingen. De gemiddelde hypotheekrentes van 5, 10, 20 en 30 jaar vast daalden met 4 of 5 honderdsten. Wat verder opvalt, is de stabilisatie van de gemiddelde variabele hypotheekrente. Een echte daling van de variabele hypotheekrente komt pas in beeld als de ECB haar rente gaat verlagen. Dat kan nog wel even duren.

GEMIDDELDE RENTEONTWIKKELING NOV 2022 - NOV 2023

Van Bruggen
ADVIESGROEP



RENTEVERSCHIL DIVERSE GELDVERSTREKKERS MET NHG PER 26 NOV 2023

	↓ LAAGSTE	↑ HOOGSTE	— GEMIDDELD
Variabel	3,35	5,84	5,26
5 jaar vast	3,97	4,95	4,24
10 jaar vast	4,17	5,04	4,34
20 jaar vast	4,36	5,21	4,63
30 jaar vast	4,38	5,28	4,70

RENTEVERSCHIL DIVERSE GELDVERSTREKKERS ZONDER NHG PER 26 NOV 2023 (T/M 100% MARKTWAARDE)

	↓ LAAGSTE	↑ HOOGSTE	— GEMIDDELD
Variabel	3,70	6,34	5,73
5 jaar vast	4,35	5,27	4,64
10 jaar vast	4,62	5,48	4,78
20 jaar vast	4,78	5,64	5,09
30 jaar vast	4,79	5,81	5,18

Hypotheekrente-verwachting 2024

Van Bruggen Adviesgroep acht de kans het grootst dat de hypotheekrentes in 2024 licht dalen. Maar het voorspellen van de hypotheekrente-ontwikkeling is geen exacte wetenschap, meer een beredeneerde gok. Wij geven daarom liever een aantal scenario's, waarvan het ene waarschijnlijker is dan het andere. Daarbij moet je wel in het achterhoofd houden dat onverwachte gebeurtenissen niet in deze scenario's verwerkt zijn. Zo werden wij en alle economen in 2022 verrast door de oorlog in Oekraïne. Die oorlog leidde tot een energiecrisis, hoge inflatie en enorm snel stijgende hypotheekrentes (van ongeveer 1% naar ruim 4%). De ontwikkelingen in 2023 kwamen wat dat betreft meer overeen met ons meest realistische scenario, namelijk een hypotheekrente (10 jaar vast) rond de 4% met een min of plus van een paar tienden. Uiteindelijk schommelde de 10 jaar vaste hypotheekrente met NHG in 2023 tussen de 3,99% en de 4,53%.

Drie scenario's

We geven hierna drie scenario's: 1) het scenario dat ons het meest reëel lijkt, 2) een positiever scenario, en 3) een negatiever scenario. Daarbij geven we aan waar deze scenario's van afhankelijk zijn. Het blijft gelden dat alle scenario's ingehaald kunnen worden door de werkelijkheid.

Scenario 1: de gemiddelde hypotheekrente 10 jaar vast met NHG daalt in de loop van 2024 naar een niveau van tussen de 3,5% en 4%

(meest realistische scenario, met 55% waarschijnlijkheid)

In 2023 werden we een groot deel van de tijd heen en weer geslingerd bij de vraag of de inflatie voldoende naar beneden te krijgen was. Er waren regelmatig twijfels of de forse renteverhogingen van de centrale banken snel genoeg effect zouden hebben op de inflatie. Maar de laatste maand is dat beeld aan het draaien. De centrale banken in Europa en de Verenigde Staten hebben dan ook op de pauzeknop gedrukt. De hoop wordt steeds groter dat we de renteverhogingen van de centrale banken achter de rug hebben. Beleggers vragen zich nu eerder af wanneer de centrale banken de rente in 2024 gaan verlagen.

Een renteverlaging van de centrale banken betekent niet automatisch een renteverlaging van de lange rentes, zoals de hypotheekrentes. In 2023 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) haar rente verhoogd met 2% (van 2% naar 4%), maar de 10 jaar vaste hypotheekrente is nog geen half procent gestegen in 2023. De hypotheekrentes veranderen dus niet automatisch met renteverlagingen van de centrale banken mee. Maar onze verwachting is wel dat beleggers een renteverlaging door de centrale banken positief ontvangen en dat een renteverlaging ook tot lagere hypotheekrentes zal leiden. Wel zullen centrale banken voorzichtig zijn met het verlagen van hun rente. Ze zullen eerst willen zien dat de inflatie onder controle is. Daarvoor moet de inflatie nog verder naar beneden gaan.

Toch hebben we goede hoop dat de dalende trend bij de inflatiecijfers in de loop van 2024 aanleiding is voor renteverlaging, die gevolgd wordt door hypotheekrenteverlagingen. Wij schatten dat de 10 jaar vaste hypotheekrente met NHG in de loop van 2024 daalt naar een niveau tussen de 4% en 3,5%.

Scenario 2: de gemiddelde hypotheekrentes dalen in 2024 richting de 3%

(het optimistische scenario, 30% kans)

In ons optimistische scenario daalt de gemiddelde hypotheekrente voor 10 jaar vast harder dan in het meest realistische scenario, namelijk naar een niveau rond de 3%. Dat kan bijvoorbeeld gebeuren als de inflatie harder daalt dan verwacht.

De centrale banken hebben met hun renteverhogingen in 2022 en 2023 steeds meer impact op de vertraging van de economie. In sommige Europese landen zien we nu al een lichte recessie. Vaak zien we dat centrale banken het restrictieve beleid te lang doorzetten en dat een economie in een zwaardere recessie terechtkomt dan de centrale banken voor ogen hadden. Dat kan ertoe leiden dat centrale banken de teugels meer willen laten vieren en de rente eerder en meer gaan verlagen. Maar ook een einde aan de oorlog in Oekraïne of een zachte winter kan bijdragen aan een snel lagere inflatie als gevolg van lagere energieprijzen en daardoor snellere renteverlaging door de centrale banken.

Daarnaast kan de situatie op de Nederlandse hypotheekmarkt een rol spelen bij een snellere verlaging van de hypotheekrentes. We hebben een behoorlijk concurrerende hypotheekmarkt, maar menig geldverstrekker zal graag meer aanvragen krijgen nu er veel minder hypotheeklen afgesloten worden dan twee jaar geleden. Het makkelijkste middel daarvoor is de rente verlagen. We zien dat deze concurrentie al een effect van een paar tienden (ongeveer 0,2%) heeft gehad in 2023. Wellicht zet dit nog iets verder door in 2024.

Scenario 3: de gemiddelde hypotheekrentes komen in 2024 uit tussen de 4% en 5% (pessimistische scenario, 15% kans)

In ons pessimistische scenario komen we uit op een gemiddelde 10 jaar vaste hypotheekrente met NHG van ongeveer het huidige niveau of een paar tienden lager of hoger: ergens tussen de 4% en 5%. Dit scenario zou werkelijkheid kunnen worden als de positieve signalen van de laatste weken te voorbarig blijken te zijn en de inflatie op het huidige niveau stabiliseert of slechts heel langzaam daalt. Door het positieve nieuws van de afgelopen maand zouden we haast vergeten dat de meeste beleggers dit in 2023 een behoorlijk realistisch scenario vonden voor 2024.

Ook kan de inflatie opnieuw toenemen door een nieuwe energiecrisis. Dat scenario is niet geheel ondenkbaar. Dit zou bijvoorbeeld kunnen gebeuren bij een verdere escalatie van de oorlog tussen Israël en Hamas. Als daar ook andere Arabische landen en de Verenigde Staten bij betrokken raken, kan dit tot een groot conflict uitgroeien, waarbij de olieprijs stijgt.

Langere-termijnverwachting (2025-2028)

Onze lange-termijnverwachting voor de hypotheekrentes voor 2025 tot en met 2028 is ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar. Op de langere termijn (2025-2028) verwachten wij dat we naar meer neutrale rentes van de ECB gaan, dat de inflatie weer rond de 2% uitkomt en dat er voldoende geld voor hypotheeklen beschikbaar is.

Een terugkeer naar hypotheekrentes tussen de 1 en 2% lijkt ons niet waarschijnlijk, maar hypotheekrentes tussen de 3 en 3,5% lijken mogelijk. Maar ook voor de lange-termijnvoorspelling geldt dat we verrast kunnen worden door onverwachte economische of politieke ontwikkelingen.

Staat van de Volkshuisvesting en de verkiezingen

De afgelopen kabinetsperiode kregen we opnieuw een minister voor Volkshuisvesting en Ruimtelijke Ordening. In de 'Staat van de Volkshuisvesting' geeft minister De Jonge jaarlijks aan of Nederland op koers ligt voor de grote woningbouw-ambitie om van 2022 tot en met 2030 981.000 extra woningen te realiseren. Dat het woningtekort in 2023 alleen maar is gestegen, geeft al aan dat er grote uitdagingen zijn. Naast de staat van de woningbouw gaan we daarom ook in op de verkiezingsuitslagen en wat we kunnen verwachten van een nieuw kabinet om een extra slag te maken op de woningmarkt.

Staat van de Volkshuisvesting

Het goede nieuws dat de minister kon brengen, is dat het aantal nieuw gerealiseerde woningen in 2022 en 2023 uitkomt op ongeveer 180.000, wat iets boven de doelstelling ligt. Nieuwe woningen betekent overigens niet alleen nieuwbouw, maar bijvoorbeeld ook de omzetting van kantoorpanden in woningen of splitsing van woningen. De sloop van woningen wordt van het aantal nieuwe woningen afgetrokken.

Dat er in 2022 en 2023 90.000 nieuwe woningen per jaar bij zijn gekomen, betekent dat er in 2024 tot en met 2030 gemiddeld bijna 115.000 nieuwe woningen per jaar nodig zijn. Dat betekent dat er een versnelling nodig is, vooral in de woningbouw. Het slechte nieuws is dat dit in ieder geval de komende twee jaar niet gaat lukken. Het aantal gerealiseerde nieuwbouwwoningen zal in 2024 en 2025 lager liggen dan de 90.000 woningen per jaar in 2022 en 2023.

Dat de nieuwbouwdoelstellingen niet gehaald worden, heeft meerdere oorzaken. Een van de belangrijkste is de fors gestegen rente. Die rente maakt het voor de bouwer veel duurder, maar ook potentiële kopers kunnen minder lenen door de hoge rente. Verder stegen de kosten voor bouwmaterialen de laatste jaren fors, ook al zien we daarin de laatste tijd meer een normalisatie. Tot slot zijn de arbeidskosten fors gestegen doordat bouwvakkers hogere lonen vroegen om de hoge inflatie te compenseren.

Menig nieuwbouwproject werd gecancelled omdat er te weinig animo was bij kopers. Een aansluitend probleem is dat bouwers het liefst in het duurdere segment bouwen om nog iets van marge over te houden. Het kabinet heeft juist de doelstelling om vooral betaalbare woningen te bouwen.

Het woningtekort bedroeg in 2022 315.000 woningen. In 2023 stijgt het tekort naar 390.000 woningen. Een belangrijke spelbreker is de bevolkingsgroei. Die valt veel hoger uit dan eerder verwacht. In 2022 was de bevolkingsgroei 227.000 tegenover 115.000 in 2021. De forse groei komt vooral door mensen die gevlucht zijn voor de oorlog in Oekraïne.

Verwachtingen na de verkiezingen

Ook in de verkiezingsprogramma's was veel aandacht voor de woningmarkt. In grote lijnen zijn er twee oplossingsrichtingen om het grote woningtekort terug te dringen:

1. **Zorgen dat de vraag naar woningen minder hard stijgt**, door vooral de migratie terug te dringen.
2. **Zorgen dat er meer woningen bijkomen**. Dat zal vooral door nieuwbouw moeten gebeuren, maar kan bijvoorbeeld ook door een woonlaag op bestaande woningen te bouwen of door kantoren om te bouwen tot woningen.

Nu we weten dat de PVV de verkiezingen heeft gewonnen en een rechts kabinet het meest waarschijnlijk is, is de kans groot dat een nieuw kabinet zal proberen om de migratie terug te dringen. Dit is een belangrijk thema bij zowel PVV als VVD (als mogelijke kabinets- of gedoogpartij), NSC en BBB. De praktijk zal uitwijzen hoe realistisch het is om de migratie te beperken en wat daar de gevolgen van zijn. De grootste groep migranten zijn arbeidsmigranten. Het terugdringen van die groep zal ook effect hebben voor sectoren die veel gebruikmaken van arbeidsmigranten.

De tweede oplossing is meer woningen realiseren door nieuwbouw, door kantoren tot woningen om te bouwen en door woningen "op te toppen". In de meeste verkiezingsprogramma's stonden behoorlijk wat ideeën om de woningbouw te versnellen. Veel programma's kwamen overigens niet veel verder dan ideeën noemen; het is maar de vraag hoe realistisch de plannen zijn. Dat geldt zeker als je bedenkt dat de meeste politieke partijen maar weinig extra geld gereserveerd lijken te hebben voor de woningmarkt.

Bij de rechtse partijen lijkt er in elk geval consensus te zijn om tot nieuwe regels rondom stikstof te komen. Die regels moeten de belemmeringen op dat gebied voor de woningbouw wegnemen. De vraag is of dit ook mogelijk is binnen de Europese wetgeving. Verder lijkt er consensus om het proces van vergunningen te versnellen en de bezwaarmogelijkheden tegen woningbouwprojecten te verminderen.

De rechtse partijen onderscheiden zich niet veel van andere partijen als ze voorstander zijn om snel meer betaalbare woningen bij te bouwen. Woningcorporaties krijgen meer ruimte om betaalbare huurwoningen te kopen. Het is mooi als er woningen in de steden gebouwd worden, maar een extra straatje per dorp is ook wenselijk. Ook grote extra wijken behoren bij veel partijen tot de mogelijkheden.

Op het gebied van verduurzaming zien we dat PVV en BBB een behoorlijke pas op de plaats maken. Ook bij VVD is er voorzichtigheid: huiseigenaren blijven de vrijheid houden om hun huis al dan niet te verduurzamen. Bij NSC komt het woord 'verduurzamen' maar beperkt terug in het verkiezingsprogramma, ook al ziet NSC wel het belang van verduurzamen om de energielasten van huishoudens te beperken.