

Renteverwachting hypotheeken

Verwachtingen voor de korte/variabele rente (t/m 5 jaar vast)

We verwachten dat de rente op leningen met een korte rentelooptijd stijgt.

Verwachtingen voor de lange rente (vanaf 10 jaar vast)

We verwachten dat de rente op leningen met een lange rentelooptijd eerst stijgt en vervolgens daalt.

Toelichting

De inflatie in de eurozone is fors gestegen naar 9,1% in augustus. Een jaar terug lag het percentage op 3. De stijging van het algehele prijspeil komt vooral door de als gevolg van de Russische inval in Oekraïne hogere voedsel- en energieprijzen. Wanneer centrale banken het monetair beleid bepalen, laten zij de voedsel- en energieprijzen liever buiten beschouwing, omdat deze sterk schommelen en het zicht op de inflatie op langere termijn belemmeren.

Maar ook de inflatie zonder voedsel- en energieprijzen loopt momenteel sterk op. De zogenaamde kerninflatie, die augustus 2021 nog 1,6% bedroeg, staat nu op 4,3%. Zo hoog dat de Europese Centrale Bank (ECB) op haar hoede is. Haar taak is immers te zorgen voor een gematigde inflatie. De lange-termijnstreefwaarde die zij daarbij hanteert, is 2%, dus ruim onder het huidige inflatieniveau.

Als de inflatie te hard oploopt, moet de ECB ingrijpen. Zij kan het monetair beleid verkrappen door minder schuldtitels aan te kopen (een ingreep die vooral leidt tot een hogere rente voor leningen met een lange rentevastperiode), of door de officiële rentetarieven voor commerciële banken te verhogen (een ingreep die vooral effect heeft op de rente voor leningen met een korte rentevastperiode, maar tevens aangrijpt op leningen met een lange rentevastperiode).

Tot voor kort was de ECB terughoudend met aanpassingen, mede vanwege het fragiele economische herstel. Een andere reden voor haar terughoudendheid is dat de inflatiestijging vooral door tijdelijke problemen wordt veroorzaakt, zoals lockdowns en belemmeringen van het internationale transport. Zodra deze verstoringen van mondiale productieketens achter de rug zijn, zal het opwaartse effect ervan op de inflatie verdwijnen.

Inmiddels is de ECB echter van mening veranderd, deels vanwege de wisselkoers van de euro. De euro staat onder druk versus de dollar in verband met de renteverhogingen in de VS. Door de verzwakking van de euro dreigen ingevoerde goederen en diensten in prijs te stijgen en kan de inflatie nog verder oplopen. De ECB ziet zich daarom gedwongen om, net als de Amerikaanse centrale bank, het monetaire beleid te verkrappen.

Ook krijgt de opvatting dat een ruim monetair beleid ongewenste gevolgen heeft voor de economie geleidelijk meer draagvlak binnen de ECB. Lang de economie aanjagen zoals de afgelopen jaren gebeurde, verstoort investeringsbeslissingen en kan tot speculatief gedrag leiden. Dit brengt financiële risico's met zich mee. Een groeiend aantal ECB-beleidsmakers wil daarom een minder stimulerend beleid.

De belangrijkste reden voor de koerswijziging van de ECB zijn evenwel de gestegen inflatieverwachtingen bij Europese bedrijven en gezinnen. Dit kan een self-fulfilling prophecy worden als de inflatieverwachtingen te ver boven de 2%-doelstelling van de ECB uitstijgen. Om de toename van in de kiem te smoren, wil de ECB stoppen met obligaties aankopen en de officiële rentetarieven verhogen.

Eind juli verhoogde de ECB de depositorente met 50 basispunten naar 0%, terwijl zij eerder nog had aangegeven dat zij haar belangrijkste rentetarief met slechts 25 basispunten zou bijstellen. Met de fermere stap maakte de ECB duidelijk dat zij de inflatiedreiging serieus neemt. Bij de toelichting van

haar besluit hintte de ECB op verdere aanpassingen richting 'neutraal niveau', het niveau waarbij het rentetarief de economie stimuleert, noch afremt.

Dit roept de vraag op waar dat neutrale niveau dan ligt. Hier is onder economen discussie over. De ECB schat op 2%. Met haar voornemen om de rente naar 2% op te trekken, riskeert de ECB volgens ons een recessie. Wij denken namelijk dat het neutrale renteniveau op 1% ligt. Overigens gaat de Amerikaanse centrale bank nog verder dan de ECB. Na de recente verhoging naar 3,25% zal het officiële tarief in de VS naar verwachting stijgen richting 4,5%.

Als het depositotarief eenmaal op 2% staat, zal de ECB het tarief volgens ons langere tijd stabiel houden, ook omdat de dreiging van recessie een groter gewicht zal krijgen in het beleid. Het verlies aan koopkracht van gezinnen en mogelijke energietekorten leiden immers tot een verdere afzwakking van de economie. Per saldo zullen de rentes voor hypotheekleningen met een korte rentevastperiode navenant stijgen.

De hypotheekrente met een lange rentevastperiode volgt de rente op staatsleningen plus een risico-opslag. Die risico-opslag varieert in de tijd en bedroeg gemiddeld 2¼ procentpunt in de afgelopen vijf jaar. Een belangrijke variabele voor de risico-opslag is de risicobereidheid van beleggers op financiële markten. Die risicobereidheid is op dit moment beperkt in verband met de oorlogsdreiging. Dit vertaalt zich in een gemiddeld hogere risico-opslag.

Dat de risicobereidheid bij beleggers beperkt is, valt ook af te lezen aan de fluctuaties van de 10-jaars rente op Nederlandse staatsleningen. Deze steeg van 0% begin dit jaar naar 2,1% in juni, daalde vervolgens naar 1,1% begin augustus en staat inmiddels op 2,3%. Volgens onze prognoses zal de 10-jaars staatsrente zodra de inflatie afzwakt, weer dalen richting 1,5% eind volgend jaar. Als dit inderdaad gebeurt, zal de 10-jaars hypotheekrente eerst oplopen en daarna omlaag gaan.