

Kwartaalbericht Woningmarkt

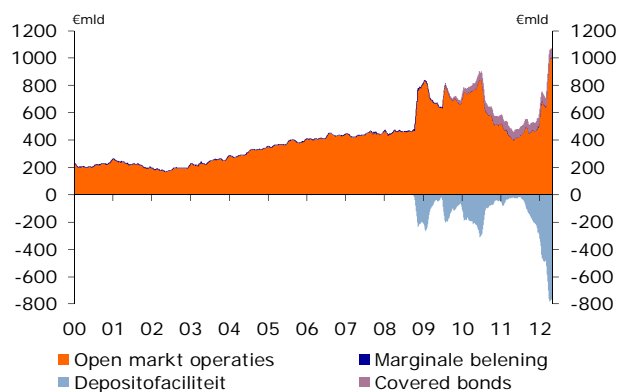
Hypotheekrente

ECB doorvoerhaven van wantrouwen

Het vertrouwen tussen banken onderling is nog altijd laag. Gevolg is dat zij elkaar nauwelijks geld uitlenen. Om banken met een 'tijdelijk' geldtekort te voor-

zien van extra liquiditeit heeft de ECB op 22 december 2011 en 1 maart van dit jaar leningen verstrekt voor de periode van ongeveer drie jaar. De totale omvang van beide leningen bedraagt ruim 1.000 miljard euro (figuur 14). Banken die gebruik willen maken van deze herfinancieringsoperatie (ook wel Long Term Refinancing Operations (LTRO) genoemd) moeten in ruil voor de lening onderpand bij de ECB stellen in de vorm van bijvoorbeeld staatsobligaties. Algemeen wordt aangenomen dat hierdoor staatsobligaties aantrekkelijker zijn geworden, waardoor vooral de rente op Zuid-Europese staatsobligaties daalde (figuur 15).

Figuur 14: Wantrouwen bij banken onderling



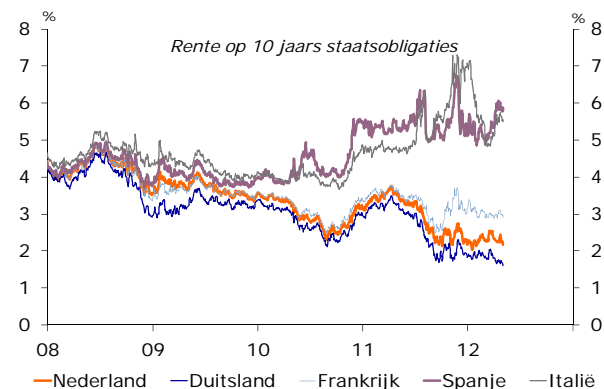
Bron: ECB

Na de introductie van de eerste LTRO heeft de ECB nog voor slechts 8 miljard euro aan staatsobligaties opgekocht in de secundaire markt (figuur 16). Dit bevestigt de gedachte dat aankopen van marktparticipanten hebben geleid tot de dalende rentes, en niet het Securities Market Program (SMP) van de ECB. Sinds de tweede LTRO zijn de rentes op Zuid-Europese staatsobligaties echter weer opgelopen, een teken dat de economische en begrotingssituatie van Zuid-Europese landen niet structureel zijn verbeterd.

Nederlandse rente piekt even

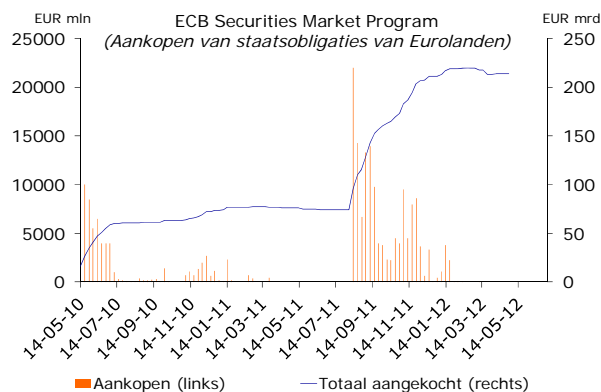
Twee dagen na de mislukte bezuinigingsonderhandelingen op zaterdag 21 april

Figuur 15: Rente op staatsobligaties



Bron: EcoWin

Figuur 16: ECB doet geen verdere aankopen

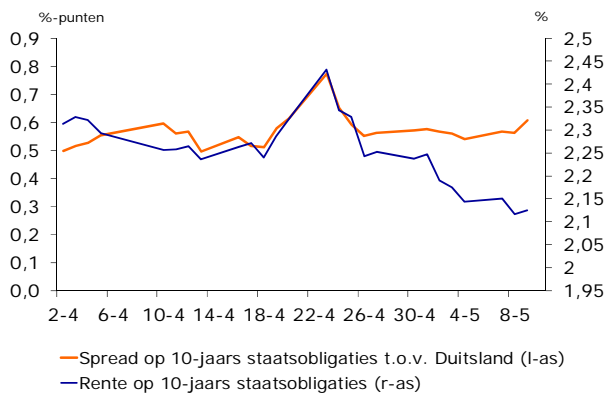


Bron: EcoWin

Kwartaalbericht Woningmarkt

steeg de rente op 10-jaars staatsobligaties van 2,32 naar 2,43%, nog altijd een zeer laag niveau (figuur 17). Maar de stijging was opmerkelijk, te meer omdat de rente op Duitse staatsobligaties juist daalde met 3 basispunten. Daarmee

Figuur 17: Renteverval Duitsland en Nederland



Bron: EcoWin

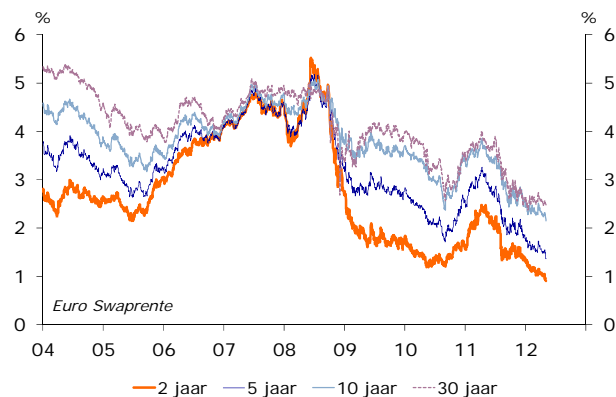
bedroeg het renteverval tussen beide even 77 basispunten, wat aanzienlijk meer is dan het langjarig gemiddelde van 20 basispunten, maar nog steeds lager dan het verschil van 89 basispunten medio februari 2009. Na enkele dagen was het opgelopen renteverval weer teniet gedaan, door een daling van de Nederlandse rente.

Hypotheekrente: vriezen of dooien

De daling van de kapitaalmarktrentes (figuur 18), onder meer door het ingrijpen van de ECB, kan een gunstige uitwerking hebben op de hypotheekrentes doordat de risicoperceptie afneemt. Hierbij moet wel in ogenschouw worden genomen dat hypotheekrentes worden gefinancierd met verschillende financieringsbronnen. Bovendien liggen de financieringskosten van banken door de gestegen risicopremies hoger dan de gebruikelijke vergelijking met de geldmarkt- en swaprentes suggereert. De kans bestaat echter dat de dempende werking die uitging van het ECB-beleid van tijdelijke aard is, aangezien de problemen in Zuid-Europa niet definitief zijn opgelost. In dit geval is de kans groot dat de kapitaalrentes weer zullen stijgen. Indien de spanningen in het financiële systeem verder toenemen, zullen de financieringskosten van banken ook stijgen. Dit kan zich vertalen in oplopende hypotheekrentes in de komende tijd.

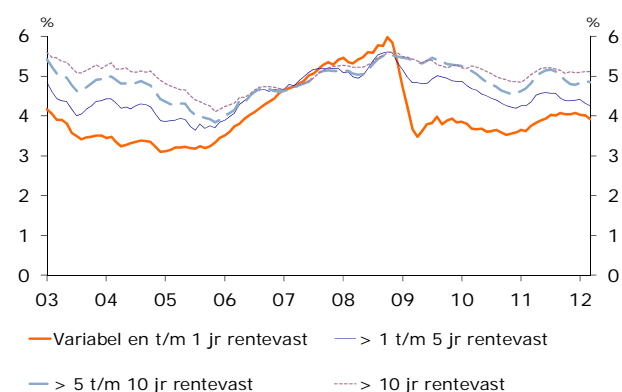
De daling van de kapitaalmarktrentes (figuur 18), onder meer door het ingrijpen van de ECB, kan een gunstige uitwerking hebben op de hypotheekrentes doordat de risicoperceptie afneemt. Hierbij moet wel in ogenschouw worden genomen dat hypotheekrentes worden gefinancierd met verschillende financieringsbronnen. Bovendien liggen de financieringskosten van banken door de gestegen risicopremies hoger dan de gebruikelijke vergelijking met de geldmarkt- en swaprentes suggereert. De kans bestaat echter dat de dempende werking die uitging van het ECB-beleid van tijdelijke aard is, aangezien de problemen in Zuid-Europa niet definitief zijn opgelost. In dit geval is de kans groot dat de kapitaalrentes weer zullen stijgen. Indien de spanningen in het financiële systeem verder toenemen, zullen de financieringskosten van banken ook stijgen. Dit kan zich vertalen in oplopende hypotheekrentes in de komende tijd.

Figuur 18: Swaprentes dalen



Bron: EcoWin

Figuur 19: Hypotheekrente blijft constant



Bron: EcoWin