

Beperkte verschuivingen in economische verwachtingen

Economische verwachtingen Ortec Finance - 4e kwartaal 2025



Introductie

De wereldwijde economie kampt nog steeds met onzekerheden door, onder andere, de handelsconflicten. Dit heeft ook invloed op de Nederlandse economie. Daarnaast zorgt de politieke instabiliteit in Nederland, na de val van kabinet-Schoof, voor onduidelijkheden over toekomstig beleid, wat de economische groei dempt. Desondanks blijven werkloosheid laag en daalt de inflatie gestaag, wat de neerwaartse druk enigszins verzacht.

OFS Q4 2025	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	Lange termijn
Prijsinflatie	3,1%	3,5%	3,0%	2,8%	2,9%	2,9%	2,8%	2,7%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%	2,0%
Looninflatie	6,6%	5,1%	3,5%	3,2%	3,3%	3,5%	3,4%	3,3%	3,1%	3,0%	2,9%	2,8%	2,5%
Bouwkosten	2,0%	4,0%	3,0%	2,4%	2,8%	2,8%	3,1%	3,1%	3,2%	3,1%	3,1%	2,9%	2,5%
Onderhoudskosten	4,1%	3,5%	3,0%	2,6%	2,9%	3,0%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	2,8%	2,5%
Koopprijzen	10,9%	7,2%	3,5%	3,0%	2,5%	2,5%	3,0%	3,5%	3,6%	3,4%	3,0%	2,7%	2,5%
Euro Swap 3-maands	2,7%	2,0%	2,1%	2,3%	2,5%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%	2,6%	2,5%	2,1%
Opslag korte looptijd	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
Euro Swap 10-jaars	2,4%	2,6%	2,8%	2,9%	3,0%	3,1%	3,1%	3,2%	3,3%	3,4%	3,5%	3,5%	3,1%
Opslag lange looptijd	0,8%	0,8%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%

Daarom is het van belang om de economische uitgangspunten in de begroting frequent te actualiseren op basis van de meest recente gegevens. De nieuwste Ortec Finance Scenarioset (OFS) is voor klanten te vinden op ons [klantenportaal](#) en in de SaaS-omgeving. In de onderstaande tabel is de OFS Q4 ook weergegeven.

Meer details over de OFS Q4 2025 zijn opgenomen in de documentatie op het klantenportaal.



Belangrijkste wijzigingen t.o.v. het vorige kwartaal

Bij de publicatie van een nieuwe OFS bespreken we altijd de belangrijke veranderingen in onze verwachting ten opzichte van het vorige kwartaal. De grootste wijzigingen zijn als volgt:

- Ten opzichte van de OFS Q3 is de **renteverwachting voor 2026 t/m 2030 met gemiddeld 8 basispunten gestegen**, en komt nu uit op 3,8 in 2030. Vanaf 2030 verwachten we een geleidelijke verdere stijging tot een piek van 4,0% in 2034.
- De verwachte **prijsinflatie voor 2025 is met ongeveer 30 basispunten verhoogd naar 3,5%**. Vanaf 2026 zijn er minimale verschillen ten opzichte van de OFS Q3 en is de verwachte inflatie nog net boven de 3%, maar zal daarna afnemen.
- De verwachte ontwikkeling van de **huizenprijzen is voor 2025 met ruim 70 basispunten gestegen naar 7,2%**. In de periode van 2026 t/m 2030 voorziet de OFS Q4 een lagere marktindex ten opzichte van de OFS Q3 van gemiddeld 50 basispunten.

De renteverwachting voor de komende jaren is belangrijk voor de financiële prognoses van woningcorporaties, aangezien er veel nieuwe financiering aangetrokken zal worden. Omdat er nog veel onzeker is over de toekomstige rente, is het aan te raden om verschillende economische scenario's door te rekenen. De OFS bevat een set van 2.000 even waarschijnlijke economische scenario's, waarmee je de financiële risico's van jouw corporatie kunt beoordelen met onze WALs [Risicomodule](#) (RM).¹

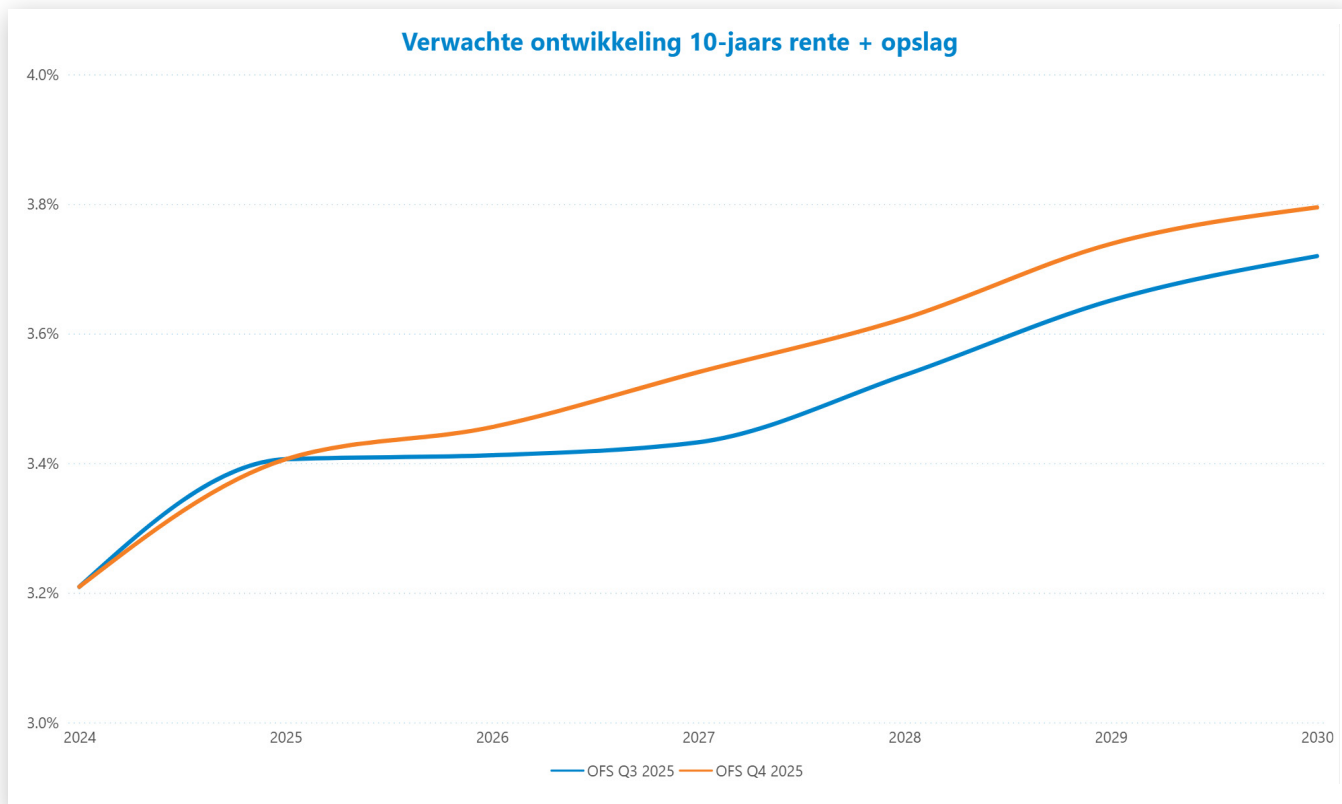


¹ Zie voor meer informatie de whitepapers Steehouwer, H. (2016) [Ortec Finance Scenario Approach](#) en Steehouwer, H. (2016) [Relevance of scenario models](#).

Verwachte renteontwikkeling

De verwachte lange rente is in de OFS Q4 naar boven bijgesteld ten opzichte van de voorspelling in OFS Q3. In de OFS Q4 2025 verwachten we een 10-jaars rente (incl. opslag) voor de periode 2026-2028 gelijk aan 3,5% | 3,5% | 3,6%. In de OFS Q3 2025 was deze verwachting nog 3,4% | 3,4% | 3,5%.

De onderstaande grafiek maakt dit verschil inzichtelijk.



Zoals eerder gezegd, speelt de renteverwachting voor de komende jaren een cruciale rol in de financiële prognoses van woningcorporaties. Aangezien er veel nieuwe financiering zal worden aangetrokken, is de recent opwaarts bijgestelde renteverwachting een ongunstige ontwikkeling. Hogere rentepercentages maken nieuwe financiering duurder, wat direct invloed heeft op de ICR (Interest Coverage Ratio).

Tegelijkertijd weten we van de afgelopen jaren dat renteverwachtingen sterk kunnen fluctueren. Dat maakt het noodzakelijk om economische ontwikkelingen en marktverwachtingen nauwgezet te blijven volgen. Gezien de onzekerheid over het toekomstige renteniveau is het verstandig om voorbereid te zijn op meerdere economische scenario's. De OFS bevat een set van 2.000 even waarschijnlijke economische scenario's, waarmee je de financiële risico's van jouw corporatie kunt beoordelen met onze WALs Risicomodule (RM).

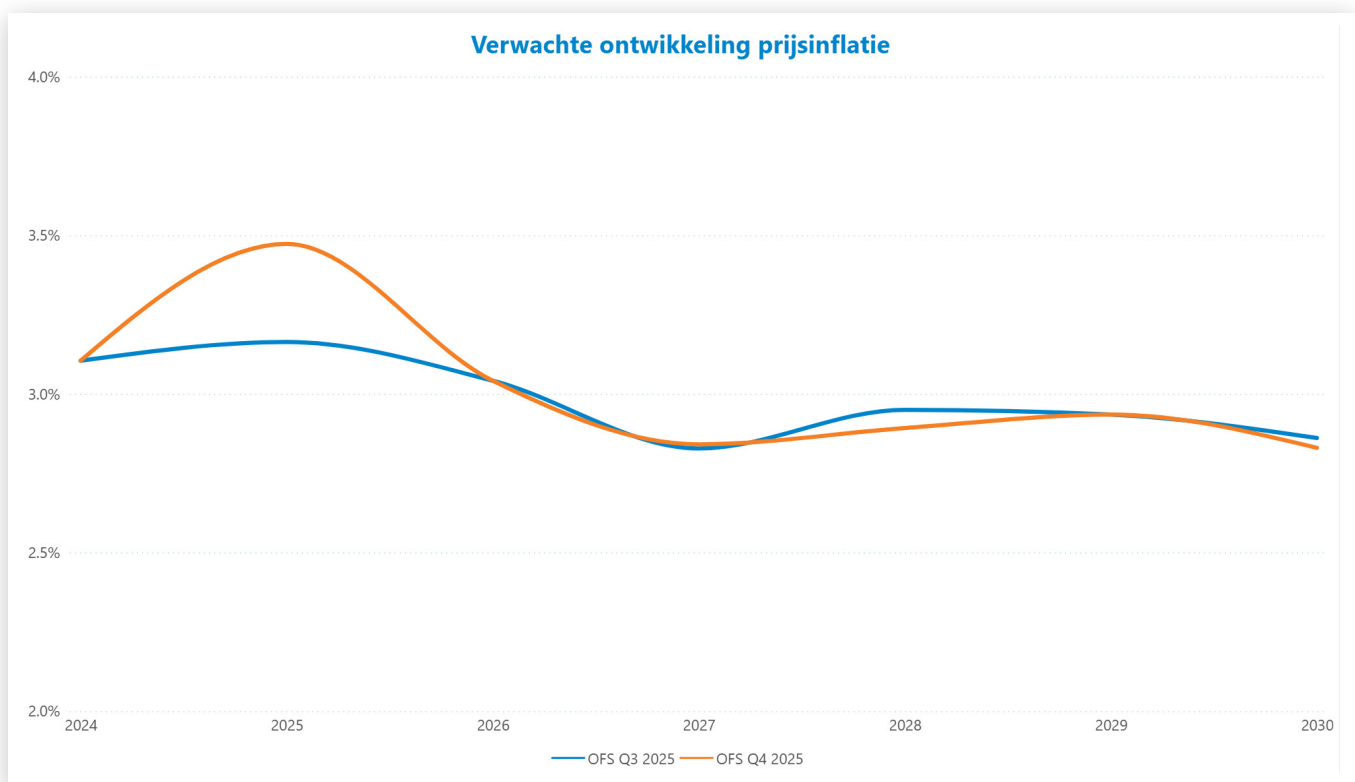
Verwachting prijsinflatie

De inflatiecijfers in de eurozone liggen de afgelopen maanden net boven de inflatiedoelstelling van 2,0% van de Europese Centrale Bank (ECB) uit. Hoewel de inflatie in de eurozone de afgelopen maanden rond het ECB-doel van 2,0% schommelt, laten de meest recente prognoses zien dat de inflatie in Nederland voorlopig nog boven dit streefcijfer zal blijven. Een belangrijke aanjager van de inflatie is de loonontwikkeling, waarbij de aanhoudende krapte op de arbeidsmarkt en stevige cao-afspraken zorgen voor blijvende loongroei.

Doordat de prijsinflatie na juli hoger uitvalt dan verwacht, is de verwachte prijsinflatie in de OFS Q4 naar boven bijgesteld ten opzichte van de voorspelling in de OFS Q3 in 2025. Vanaf 2026 is de voorspelling redelijk vergelijkbaar gebleven.

De verwachte prijsinflatie in de OFS Q4 voor de periode 2025-2027 is gelijk aan 3,5% | 3,0% | 2,8%. Terwijl in de OFS Q3 voor de periode 2025-2027 3,2% | 3,0% | 2,8% werd voorspeld. Voor de jaren hierna is de verwachting dat de prijsinflatie langzaam beweegt richting de lange termijn verwachting van 2%.

De onderstaande grafiek maakt dit verschil inzichtelijk.



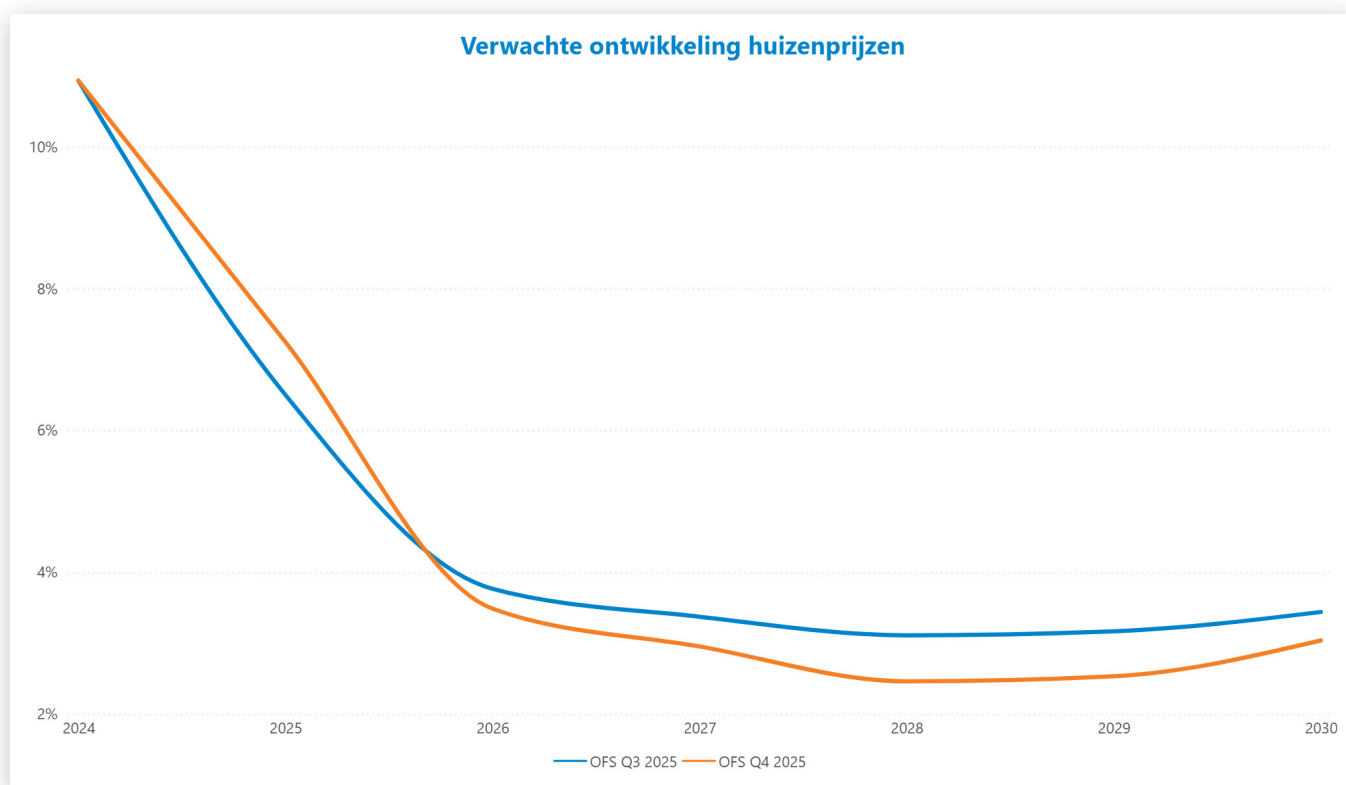
In de Nationale Prestatieafspraken is afgesproken dat de huren meestijgen met de driejaarsgemiddelde prijsinflatie, zodat stijgende kosten gedekt kunnen blijven worden. Dit werd in de Voorjaarsnota echter onder druk gezet met de dreiging van de huurbevriezing voor de jaren 2025 en 2026. Hoewel deze huurbevriezing voor de genoemde jaren van tafel is, lijkt een dergelijk scenario in de toekomst steeds realistischer te worden. Met de nationale verkiezingen in zicht, stellen verschillende politieke partijen maatregelen voor om de huurprijzen te verlagen, zoals een tijdelijke huurstop of huurverlaging. Als zulke maatregelen doorgevoerd worden, nemen de negatieve financiële gevolgen voor woningcorporaties toe bij hogere inflatie. De kosten voor de corporaties stijgen, terwijl de huuropbrengsten gelijk blijven.

Verwachting huizenprijzen

De forse stijging van huizenprijzen van de afgelopen periode blijft zich voortzetten, maar wel in mindere mate. De verwachte ontwikkeling van de huizenprijzen na 2026 is in OFS Q4 naar beneden bijgesteld ten opzichte van de voorspelling in OFS Q3. Echter is de verwachte huizenprijsindex van 2025 is naar boven bijgesteld van 6,5% in de OFS Q3 naar 7,2% in de OFS Q4.

De verwachte stijging van koophuizen in de OFS Q4 voor de periode 2026-2028 gelijk aan 3,5% | 3,0% | 2,5%. Terwijl in de OFS Q3 voor de periode 2026-2028 3,8% | 3,4% | 3,1% werd voorspeld.

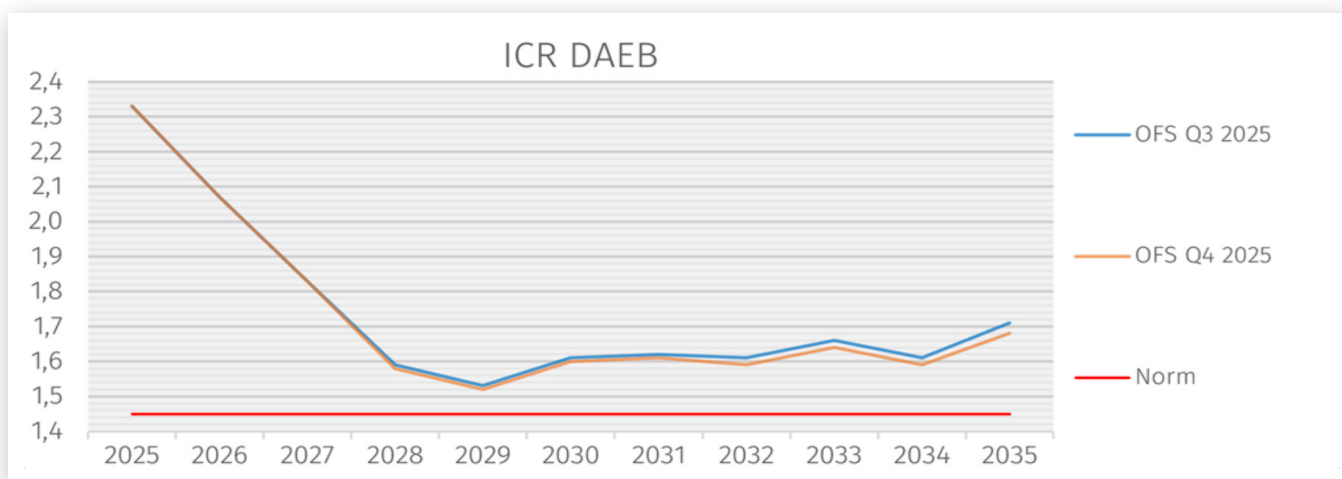
De onderstaande grafiek maakt dit verschil inzichtelijk



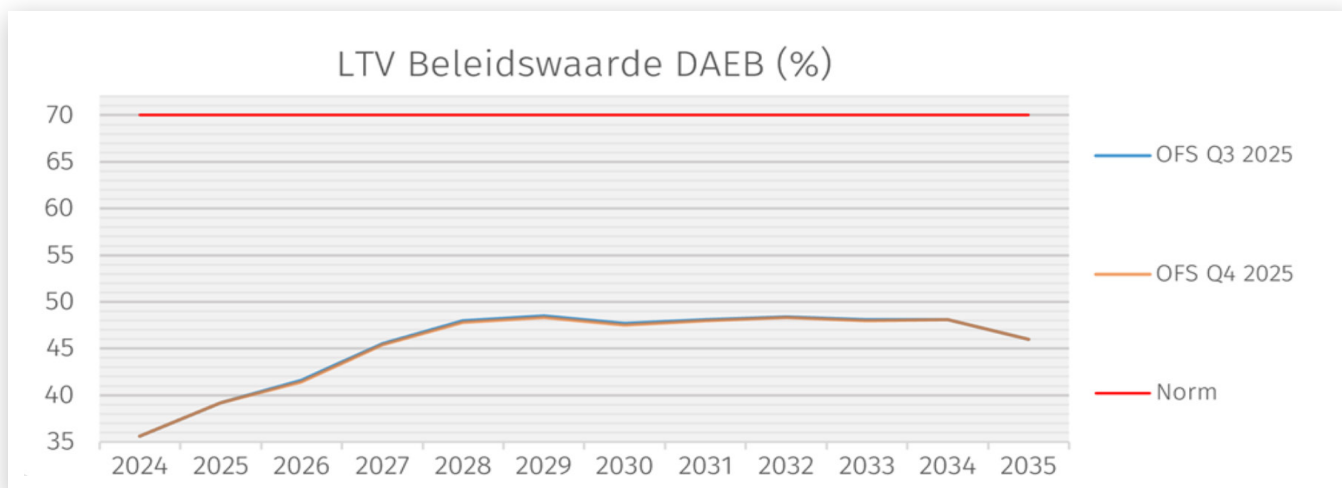
De woningprijzen zullen naar verwachting de komende jaren sterker blijven stijgen dan de lange termijn verwachting van 2,5%. Dit komt door verschillende factoren, waaronder de relatief hoge looninflatie en het aanhoudende tekort aan woningen. De krapte op de woningmarkt is dusdanig groot, dat het oplossen hiervan meerdere jaren zal duren. Daarnaast is bij de aankomende verkiezingen de woningmarkt een centraal thema, waarbij de verschillende politieke partijen verschillende standpunten en maatregelen voorstellen om de woningmarkt te verbeteren. Deze politieke ontwikkelingen kunnen aanzienlijke gevolgen hebben voor de huizenprijzen.

Impact van de nieuwe OFS op de Demo corporatie

Met de introductie van de nieuwe OFS willen we niet alleen de wijziging in de inflatiecijfers duidelijk maken, maar ook inzicht geven in hoe deze aanpassingen zich vertalen naar de begroting van een corporatie. In de figuren hieronder presenteren we de ICR DAEB en LTV DAEB voor de Demo corporatie en laten we de verschillen zien tussen de OFS Q3 en OFS Q4. Voor de beleidswaarde component in de LTV berekenen we elk jaar opnieuw de waarde, zodat we een nauwkeurig beeld krijgen van de effecten van de veranderde economische parameters.



Figuur 4: ICR DAEB voor de Demo corporatie



Figuur 5: LTV DAEB voor de Demo corporatie

Zoals te zien in Figuur 4, is er vanaf 2027 een lichte daling in de ICR. Deze daling is het gevolg van de verwachte rentestijging in de OFS Q4 ten opzichte van de OFS Q3, wat de rentelasten verhoogt. Het effect is echter klein en doet zich pas voor vanaf 2027, waardoor de ICR in de eerste jaren stabiel blijft. In Figuur 5 is te zien dat de LTV voor de DAEB tak vrijwel gelijk blijft tussen de OFS Q3 en OFS Q4. Dit laat zien dat de verandering in de economische verwachting weinig impact heeft op de verhouding tussen de schulden en de waarde van het vastgoed.

Samenvattend heeft de OFS Q4 een beperkt negatief effect op de ICR, veroorzaakt door de hogere rente vanaf 2027, maar de LTV blijft zo goed als ongewijzigd. Het effect op de begroting is dus minimaal.



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 Thomas via onderstaande contactgegevens.



Coen Raveslout

Consultant

+31 10 700 57 75

Coen.Raveslout@ortec-finance.com



Thomas Landman

Consultant

+31 10 700 53 12

thomas.landman@ortec-finance.com

Disclaimer

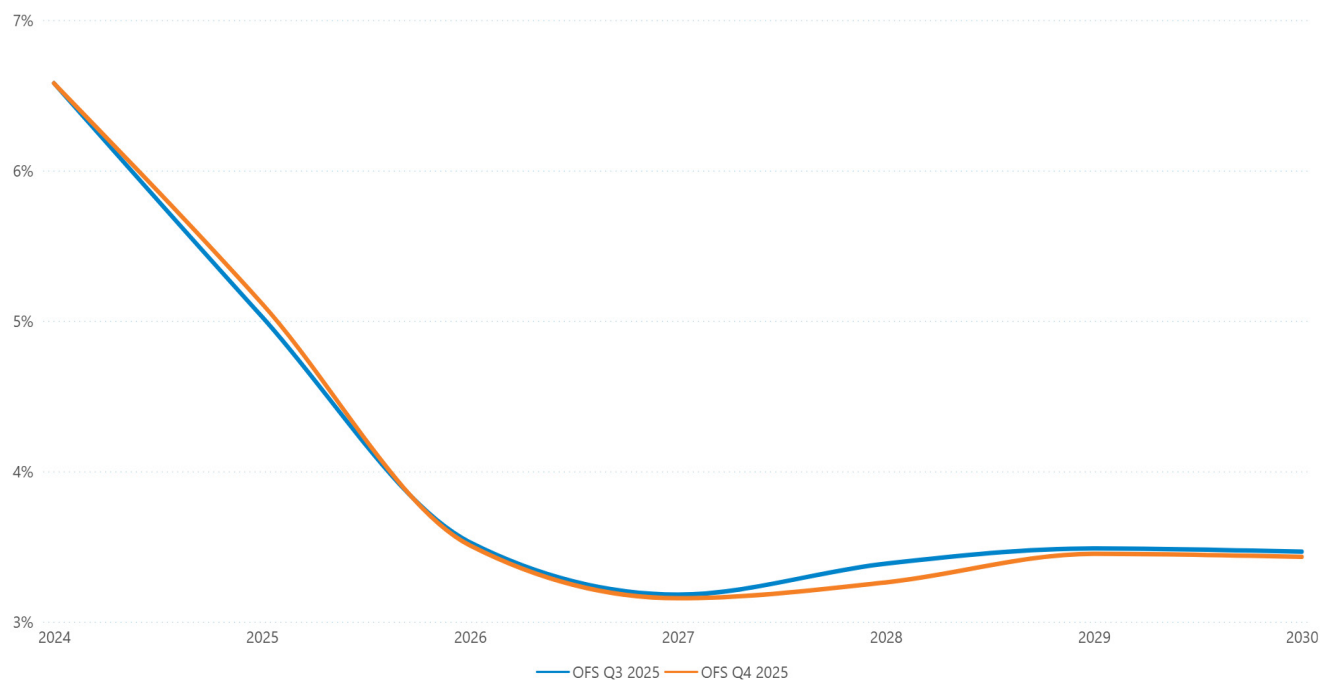
Dit rapport is zorgvuldig opgesteld met de beste beschikbare gegevens. Dit rapport kan informatie bevatten die is verstrekt door derden of afgeleid is van gegevens van derden en/of gegevens die mogelijk gecategoriseerd of anderszins gerapporteerd zijn afgaand op de instructies van de cliënt. Dit rapport 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.

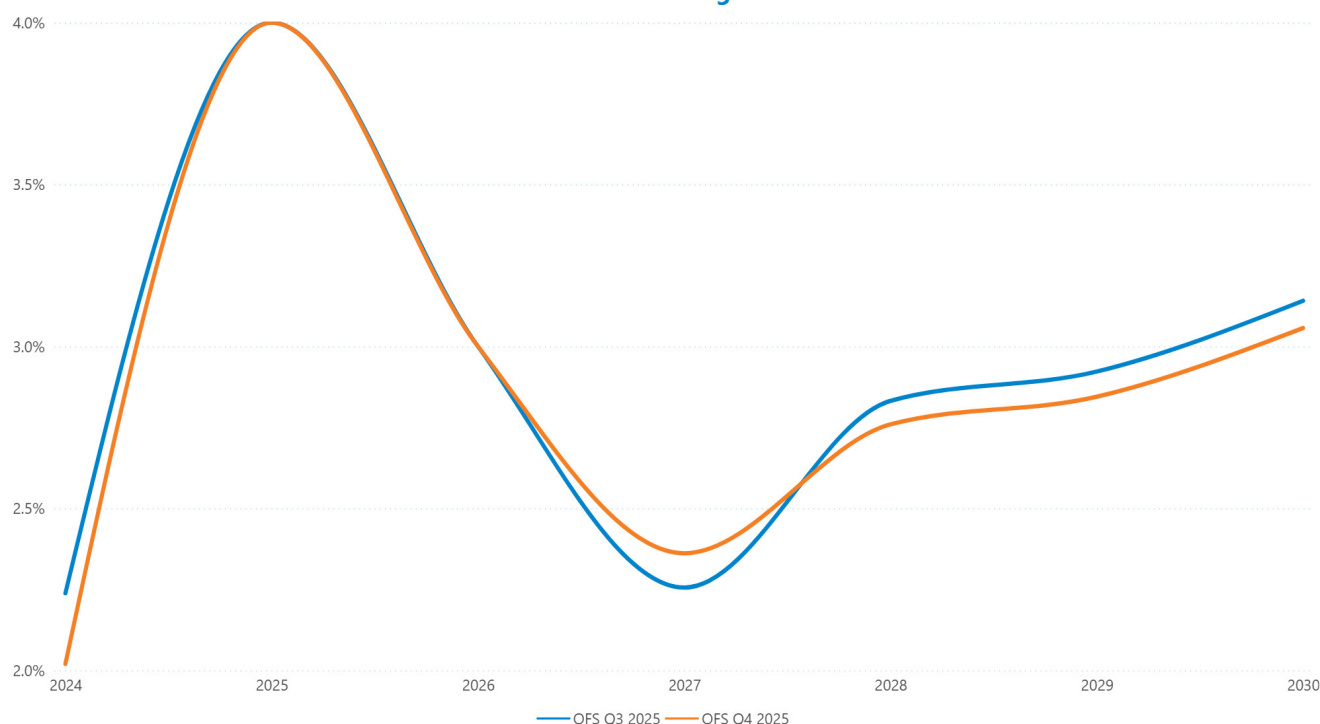
Bijlage overige grafieken

In deze bijlage worden de overige verschillen tussen de macro-economische verwachtingen uit de OFS Q3 en de OFS Q4 weergegeven.

Verwachte ontwikkeling looninflatie

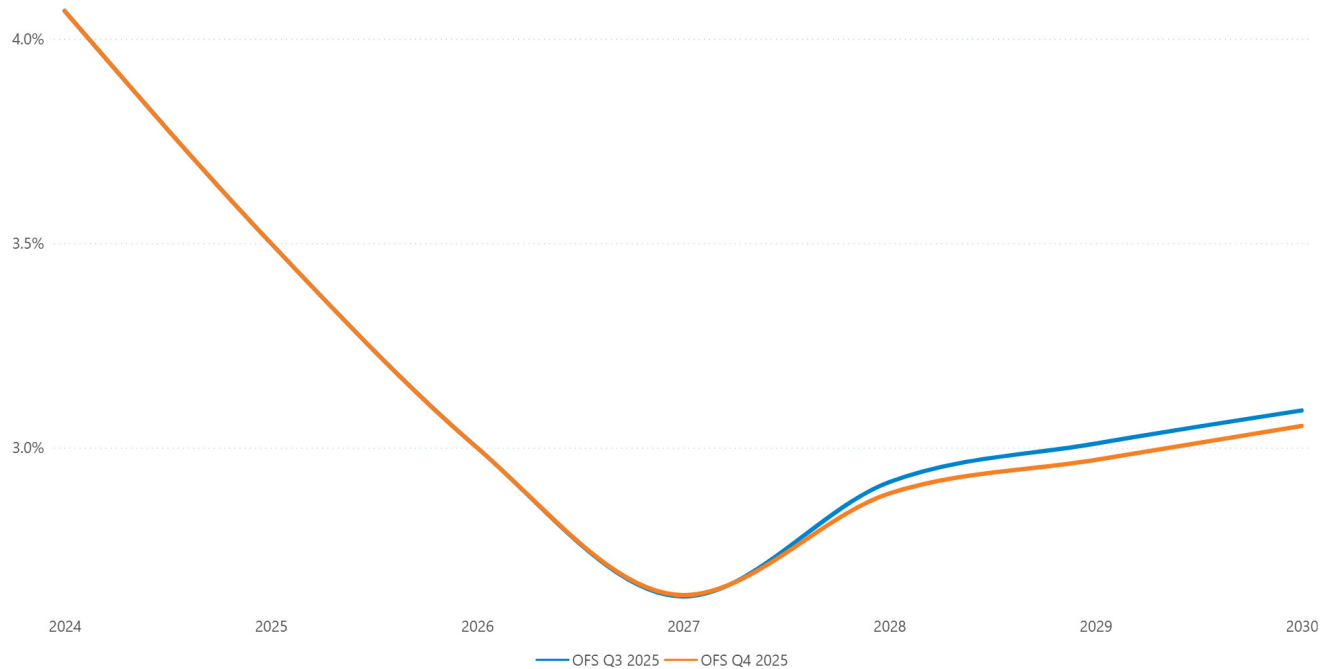


Verwachte ontwikkeling bouwkosten





Verwachte ontwikkeling onderhoudskosten





contact@ortecfinance.com | www.ortecfinance.com

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