



# Leiden hogere hypotheekrentes tot een hoger kredietrisico?



De sterke stijging in de kapitaalmarktrente (bijvoorbeeld de 3-maands Euribor rente of de rente op 10-jaars staatsobligaties) heeft geleid tot sterke stijgingen in de hypotheekrentes die worden aangeboden door de verschillende hypotheekverstrekkers. Voor veruit de meeste hypotheekleningen geldt dat de rentevaste periode niet gelijk is aan de totale contractperiode (zie figuur 1). Hierdoor verandert voor de meeste consumenten gedurende de looptijd van hun hypotheek de rente die zij moeten betalen en daardoor verandert ook de maandlast. Leidt de hogere hypotheekrente tot problemen bij de klanten en de banken bij het betalen van de maandlast en dus tot een hoger kredietrisico?

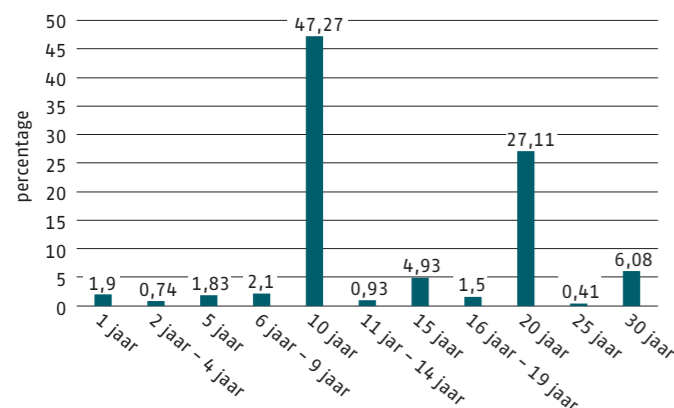


R.J. Sopers (links) is Principal, S. Runderkamp (midden) is Risk Consultant en V. Vis is Risk Consultant, allen werkzaam bij Triple A.



## STIJGING VAN DE HYPOTHEEKRENTEN

Voor de rentevaste perioden kan (meestal) een keuze worden gemaakt tussen perioden van 1-jaar, 5-jaar, 10-jaar, 15-jaar, 20-jaar en 30-jaar (met of zonder NHG garantie). Daarnaast bieden de meeste hypotheekverstrekkers ook een variabele rente aan. De verdeling (gedurende 2021) is te zien in figuur 1.



Figuur 1: Verdeling rentevaste periode

De meeste hypotheekrentes hebben een rentevaste periode van 10 jaar (47.3%) en daarna een rentevaste periode van 20 jaar. Slechts 4.5% heeft een rentevaste periode kleiner dan of gelijk aan 5 jaar.

Een voorbeeld van de stijging van de hypotheekrente gedurende 2022 is bijvoorbeeld dat de gemiddelde rente voor de rentevaste periode van 10 jaar met NHG gelijk was aan 0.98% eind 2021 en dat de situatie van lage rentes de periode betreft vanaf midden 2019 tot begin 2022. De hypotheekrente is vanaf begin 2022 aan het stijgen en was rond juli 2022 gelijk aan 2.89%.

De verwachting is dat de hypotheekrente voor de korte rentevaste periode verder zal stijgen omdat de kapitaalmarktrente ook verder zal stijgen met 1% of 2% (mede door verwachte stijgingen van de rente door de ECB). Voor de hypotheekrente met langere rentevaste perioden is de verwachting dat er nog een lichtere stijging zal zijn.

Hypotheek-bedrag	Bruto maandlasten bij rente 1.90% in EUR	Netto maandlasten bij rente 1.90% in EUR*	Bruto maandlasten bij rente 2.89% in EUR	Netto maandlasten bij rente 2.89% in EUR*	Bruto maandlasten bij rente 4.00% in EUR	Netto maandlasten bij rente 4.00% in EUR*
100,000	365	313	416	329	477	351
200,000	729	627	831	658	955	702
300,000	1,094	940	1,247	987	1,432	1,053
400,000	1,459	1,253	1,663	1,316	1,910	1,404
500,000	1,823	1,567	2,078	1,645	2,387	1,756

Tabel 1: Bruto- en netto maandlasten bij verschillende hypotheekrentes

\* Netto maandlasten bij aanvang en onder aanname dat het hoogste salaris gelijk is aan € 40,000.

## PERSPECTIEF VAN DE KLANTEN

Voor klanten die een nieuwe hypotheek willen afsluiten hebben de gestegen hypotheekrentes impact op de hoogte van de maximale hypotheek. Zo kan worden berekend dat de verhoging van de hypotheekrente van 0.98% naar 2.89% ertoe heeft geleid dat de maximale hypotheek voor een huishouden van twee personen met een totaal inkomen van 80.000 (zonder overige schulden) is gedaald van € 426.122 naar € 408.954, ofwel een daling van ruim € 17.000. Voor deze groep mensen leidt de lagere maximale hypotheek tot een lastigere situatie op de woningmarkt, maar er is geen verhoogd kredietrisico omdat er rekening wordt gehouden met de huidige hoogte van de hypotheekrente.

Voor bestaande hypotheekrentes zijn er wel gevolgen voor het kredietrisico door de stijging van de hypotheekrente. Klanten die de hypotheek hebben afgesloten (of een renteherziening hebben gehad) gedurende de periode van 2015 tot begin 2022 hebben een lagere hypotheekrente dan de huidige hypotheekrente. Het verschil tussen deze rentes bepaalt hoe sterk de stijging is in de maandlasten. Op dit moment zullen vooral de klanten met een rentevaste periode tot en met 5 jaar geconfronteerd worden met hogere hypotheekrentes. Vanaf 2025 zullen echter ook de klanten met een rentevaste periode van 10 jaar, de grootste groep, geconfronteerd worden met de stijgingen van de hypotheekrentes.

Ter illustratie kijken we naar de impact van een rentestijging op de bruto en netto maandlasten (zie tabel 1). Voor het gemiddelde hypotheekbedrag in de Nederlandse markt (tussen € 250.000 - € 280.000 in 2022, bron: HDN) is er een stijging van de bruto maandlasten van € 140 per maand (+14%). De netto maandlasten stijgen relatief minder, met ongeveer € 45 (+5%).

Daarnaast is het interessant om ook te kijken naar de impact van een verdere rentestijging met als scenario een hypotheekrente van 4.0%. De bruto maandlasten stijgen dan met circa 31% ten opzichte van de rente van 1.90% en de netto maandlasten met circa 12%. Hierbij moet worden opgemerkt dat dit de netto maandlasten bij aanvang zijn van de hypotheek en dat gedurende de looptijd van de hypotheek de netto maandlasten naar de bruto maandlasten toegaan.

Als de situatie van hogere hypotheekrente dus langer aanhoudt dan zal het grootste gedeelte van de klanten verhoogde maandlasten krijgen waar het nu nog een kleiner gedeelte betreft. Als de rente verder zal stijgen conform verwachting, dan geeft dit voor veel consumenten met een hypotheek mogelijk een problematische stijging van de maandlasten.

## PERSPECTIEF VAN DE BANKEN

*Net Interest Income (NII) / Economic Value of Equity (EVE)*  
Op de korte termijn zullen veruit de meeste banken profiteren van de stijgende rentes, aangezien de netto rente-inkomsten toenemen. Dit komt doordat de rente die de bank moet betalen, bijvoorbeeld de spaarrente, later wordt verhoogd dan de rente die de bank ontvangt (op bijvoorbeeld hypotheekrentes). Echter, in de laatste paar jaar zijn er steeds meer langtermijnleningen verstrekt (met de historische lagere rentes), die gefinancierd moeten worden met de steeds hoger wordende rentes. Dit kan nog vervelend uit gaan pakken voor een aantal banken op de middellange termijn, aangezien dit ertoe kan leiden dat de nettowaarde met enkele procenten afneemt. Met name banken met een grote hoeveelheid leningen met een rentevaste periode langer dan 10 jaar zien een grote afname in hun nettowaarde. Bovendien zien we dat ook de wat kleinere banken geraakt kunnen worden, aangezien de capaciteit om gebruik te maken van hedging door interest rate swaps daar lager is ten opzichte van de grotere banken. Het gebruik van interest rate swaps is in de afgelopen jaren enorm toegenomen. We zien een afname in kortetermijncontracten waarbij banken de vaste rente betalen en juist een toename in langetermijncontracten waarbij banken de variabele rente ontvangen. Dit is in lijn met de verwachting van stijgende rentes. Ook valt het op dat het renterisico steeds vaker wordt overgedragen naar andere sectoren zoals verzekeraars en pensioenfondsen. Dit zijn natuurlijke tegenpartijen omdat deze partijen een negatieve 'duration gap' (looptijdsverschil) hebben die graag een vaste rente ontvangen op de langetermijncontracten, terwijl banken juist een variabele rente willen ontvangen op deze contracten bij een stijgende rente.

### Kredietvoorzieningen (via IFRS 9)

Op basis van IFRS 9, een internationale accounting standaard, moeten banken een voorziening berekenen voor de verwachte kredietverliezen. Dit doen ze op basis van PD (probability of default, de kans op niet kunnen voldoen aan verplichtingen krediet), LGD (loss given default, het percentage verlies van het uitstaande bedrag op het moment van default) en EAD (exposure at default, het uitstaande bedrag op het moment van default). De kans op default (PD) zal toenemen met de toegenomen rente (zoals beschreven in het perspectief van de klanten), omdat naar verwachting meer mensen problemen krijgen door hogere maandlasten.

Daarnaast kan de LGD ook toenemen. Door de hogere hypotheekrentes is het mogelijk dat op termijn de huizenprijzen dalen, waardoor de waarde van het onderpand op de hypotheekrentes daalt en veel huizen onder water komen te staan. Bovendien moeten volgens IFRS9 de terugvorderingen verdisconteerd worden met de contractuele rente naar de huidige waarde. Bij een hogere rente zijn deze terugvorderingen dus minder waard en is het verlies, dus LGD, hoger. Bovendien worden bij IFRS 9 modellen de voorspellingen van de PD verhoogd/verlaagd op basis van macro-economische data. Het zou dus kunnen dat een grote verhoging van de rente kan leiden tot een grote verhoging/verlaging van de provisies. Historisch had de rente geen goede voorspellende waarde omdat deze stabiel dalend was, waardoor

de meeste IFRS 9 modellen andere macro-economische variabelen gebruiken (bijvoorbeeld werkloosheid) en hierdoor is de verwachting dat er geen grote uitschieters te zien zijn in de IFRS 9 voorzieningen. Mogelijk wordt het kredietrisico onderschat door de IFRS 9 modellen omdat we op individueel niveau wel de verwachting hebben dat de stijging van de rente voor betaalproblemen zal zorgen maar dat deze relatie niet of onvoldoende in de modellen is verwerkt.

### Kapitaalberekeningen

Voor kapitaalberekeningen wordt er bij banken veelvuldig gebruik gemaakt van IRB (internal ratings based) modellen op basis van CRR (Capital Requirements Regulation) reguleringsmodellen. Bij de Advanced Approach mogen banken zelf de PD, LGD en EAD berekenen op basis van interne modellen om zo te bepalen hoeveel kapitaal er (minstens) nodig is als buffer voor mogelijke kredietverliezen. Vooral bij de hypotheekportefeuilles worden doorgaans geavanceerde modellen gebruikt waardoor het toegestaan is om een stuk minder kapitaal aan te houden ten opzichte van de Standardized (of Foundation) Approach.

Er zijn echter wel ondergrenzen (floors) aan het percentage kapitaal dat moet worden aangehouden. In Nederland is deze ondergrens voor hypotheekrentes zelfs hoger dan in andere Europese landen. In 2022 heeft de DNB deze ondergrens verhoogd omdat het systematische risico van de Nederlandse huizenmarkt was toegenomen. In vergelijking met de rest van Europa is in Nederland de gemiddelde waarde van de lening ten opzichte van het onderpand (de prijs van het huis), de Loan-to-Value, heel hoog. Bovendien, doordat de huizenprijzen harder stegen dan de inkomens is de Loan-to-Income toegenomen en is er zelfs kans op overwaardering. De verwachting is dat Nederlandse banken een huizenprijscorrectie zouden kunnen weerstaan met deze hogere kapitaalbuffers.

Het kredietrisico wordt (voornamelijk via de floor) niet onderschat bij de bepaling van het noodzakelijke kapitaal en wij verwachten dat de stijging van de hypotheekrente geen sterke impact heeft op de kapitaalpositie van de banken. Dit is ook in overeenkomst met het Through-the-Cycle (TtC) karakter van de kapitaalvaststelling welke in tegenstelling is tot het Point-in-Time (Pit) karakter van de voorzieningen.

## CONCLUSIE

Op individueel niveau denken wij dat er op dit moment enkele klanten problemen kunnen krijgen door de hogere hypotheekrente, vooral klanten die in de afgelopen 2 jaar hebben gekozen voor een rentevaste periode van 1 jaar. De groep klanten met sterke verhoging in de maandlasten zal een stuk groter worden als de hogere hypotheekrente langer aanhoudt en zeker als de rente verder blijft stijgen. Op dit moment zullen de meeste klanten waarschijnlijk een grotere impact ervaren door bijvoorbeeld de hogere energietarieven dan door de hogere hypotheekrente. Het kredietrisico wordt dus groter voor de banken op korte termijn maar het zal met name grote consequenties kunnen hebben op de langere termijn. Dit is mogelijk een gelijksoortig scenario aan de kredietcrisis van 2008 waar in vier opeenvolgende jaren het aantal klanten met betalingsproblemen bij hypotheekrentes toenam.

Voor de banken is een hogere rente in eerste instantie positief ten aanzien van de rente-inkomsten. Bij lang aanhoudende hoge rentestanden ontstaan er mogelijk wel problemen voor de banken ten opzichte van de eerder verstrekte leningen met lage rentes. De voorzieningen bepaald via de IFRS 9 modellen moeten mogelijk opnieuw gekalibreerd worden om beter rekening te houden met hogere rentes. Omdat in de recente historie de rente stabiel dalend is geweest houden veel modellen niet (voldoende) rekening met het effect van een hogere rente op het kredietrisico. Wij verwachten dat de kapitaalpositie van banken niet snel wordt geraakt door de hogere hypotheekrente omdat het benodigd kapitaal voldoende prudent wordt vastgesteld via de aanwezige floors. ■