

MEMO Rente en inflatie (na Q4 2011)

Datum : 2 februari 2012

Van : Remko van der Kleij

Aan : Metrum

Betreft : Memo rente en inflatie (na Q4 2011)

Inleiding

Van de meest relevante cijfers omtrent rente en inflatie in gebiedsontwikkeling zijn gegevens tot en met het 4e kwartaal van 2011 bekend. Hiermee zijn ook de kalenderjaarmutaties voor 2011 bekend.

De opbouw van de memo sluit aan bij de opbouw van een standaard grondexploitatie. De verantwoording van de cijfers en een begrippenlijst zijn aan het eind van de memo opgenomen.

Samenvatting

De teruglopende ontwikkelingen na het 3^e kwartaal worden voortgezet in het 4^e kwartaal van 2011, en zijn teleurstellender dan verwacht. De woningbouwopbrengsten dalen fors verder, en de woningbouwkosten blijven nagenoeg gelijk. Hierdoor valt de residuele woningwaarde verder terug.

De civieltechnische bouwkostenindex is iets afgevlakt maar met 2,53% nog wel fors ten opzichte van andere inflatiereeksen. De CPI in 2011 bedraagt 2,38%. Voor beide cijfers wordt in 2012 afvlakking van het groeitempo verwacht.

De rente is sinds het 3^e kwartaal 2011 aan het dalen. Er wordt een verdere daling verwacht in 2012.

Opbrengstenkant					
element	gewogen gemiddelde		kwartaalmutatie	jaarmutatie	
	na 3e kwartaal	na 4e kwartaal	= '11q3-'11q4	= '10q4-'11q4	prognose 2012
NVM-huizenprijs (m2/gbo)	€ 2.100	€ 2.053	-2,23%	-2,78%	-5,00%
IGG-bouwkostenindex	105,78	106,01	0,22%	5,54%	0,00%
Metrum-res.waarde	€ 67.178	€ 61.485	-8,47%	-17,76%	-10,00%
Kostenkant					
element	index		kwartaalmutatie	jaarmutatie	
	na 3e kwartaal	na 4e kwartaal	= '11q3-'11q4	= '10q4-'11q4	prognose 2012
BDB-GWW	118,16	118,56	0,34%	2,53%	1,64%
CBS-CPI	110,17	109,54	-0,57%	2,38%	2,00%
Rente					
looptijd in jaren	rentepercentage		kwartaalmutatie	gemiddeld rentepercentage	
	na 3e kwartaal	na 4e kwartaal	= '11q3-'11q4	= '10q4-'11q4	prognose 2012
1	2,11%	2,05%	-2,93%	2,01%	1,75%
10	4,28%	4,20%	-1,92%	4,31%	4,00%

OPBRENGSTENSTIJGING

Woningprijsontwikkeling

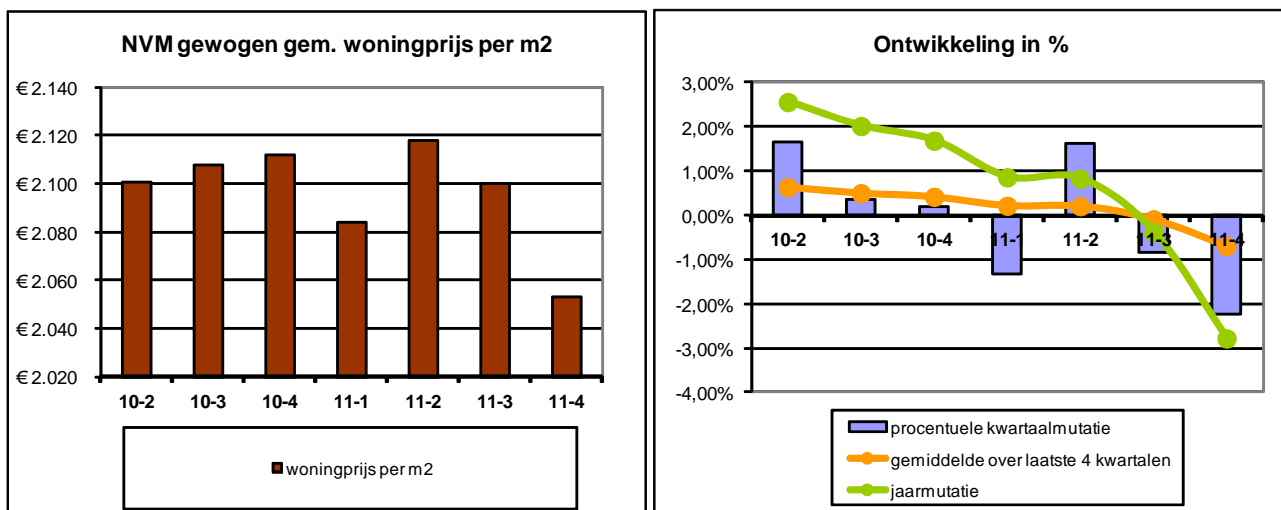
De recente NVM-cijfers over het 4^e kwartaal van 2011 van de woningmarkt waren teleurstellender dan verwacht. Het is gebruikelijk dat een 4^e kwartaal beter scoort dan een 3^e kwartaal maar dat was niet het geval in 2011. Zowel de woningprijzen als het aantal transacties lagen onder het niveau van na het 3^e kwartaal. Met betrekking tot het aantal transacties gaf de verlaging van de overdrachtsbelasting na het 2^e kwartaal een (te) kleine impuls, maar de belangrijkste oorzaak van het wegzakken van de woningmarkt is het uitblijven van een oplossing van de Europese schuldenproblematiek, en de daaruit volgende economische stagnatie. Tegelijkertijd blijven banken de hypotheekvoorwaarden aanscherpen, en wordt er steeds serieuzer nagedacht over inperking van de hypotheekrenteaftrek.

De gewogen gemiddelde transactieprijs daalde in het 4^e kwartaal verder weg en de kalenderjaarmutatie in 2011 komt uit op een daling van -3,78%. De transactieprijs per m² woonoppervlakte daalde in 2011 met -2,78%. De prijsniveaus liggen hiermee nog maar net boven het dieptepunt van na het beruchte 3^e kwartaal van 2008.

In de onderstaande linkertabel is de bovengemiddelde daling in het 4^e kwartaal duidelijk af te lezen. In de rechertabel is de ontwikkeling van de trendlijnen te zien, en beide hebben een dalende lijn.

Volgens de NVM is het dieptepunt nog niet bereikt en wordt de daling verder doorgezet in 2012. De prognose voor de transactieprijs in 2012 is zelfs -5%.

Sinds 2008 is er in het 1^e kwartaal steeds een daling te zien in vergelijking met het voorafgaande 4^e kwartaal. Volgens deze trend zal het huidige 1^e kwartaal van 2012 dus opnieuw tegenvallen.

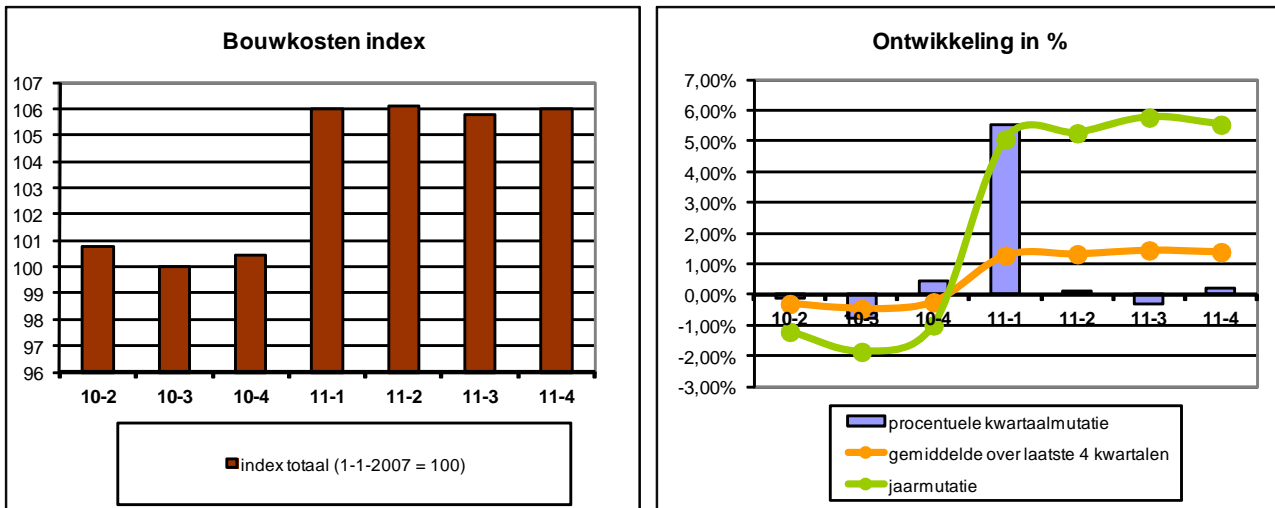


bron: NVM (bewerkt door Metrum)

Woningbouwkosten

De kalenderjaarmutatatie van de woningbouwkosten bedraagt een stijging van 5,54% . Het effect van de verlaging van de EPC-norm per 1-1-2011 van 0,8 naar 0,6 bedraagt hierin 5,30%. Dus zonder het effect van de verlaging van de EPC-norm zijn de woningbouwkosten slechts 0,24% gestegen in 2011. De jaren 2009 en 2010 kenden een daling van de bouwkosten.

In de onderstaande tabellen is goed te zien welk effect de verlaging van de EPC-norm had, en hoe miniem vervolgens de stijging was gedurende 2011. In 2012 wordt voorsnog een gelijkblijvend kostenniveau verwacht.

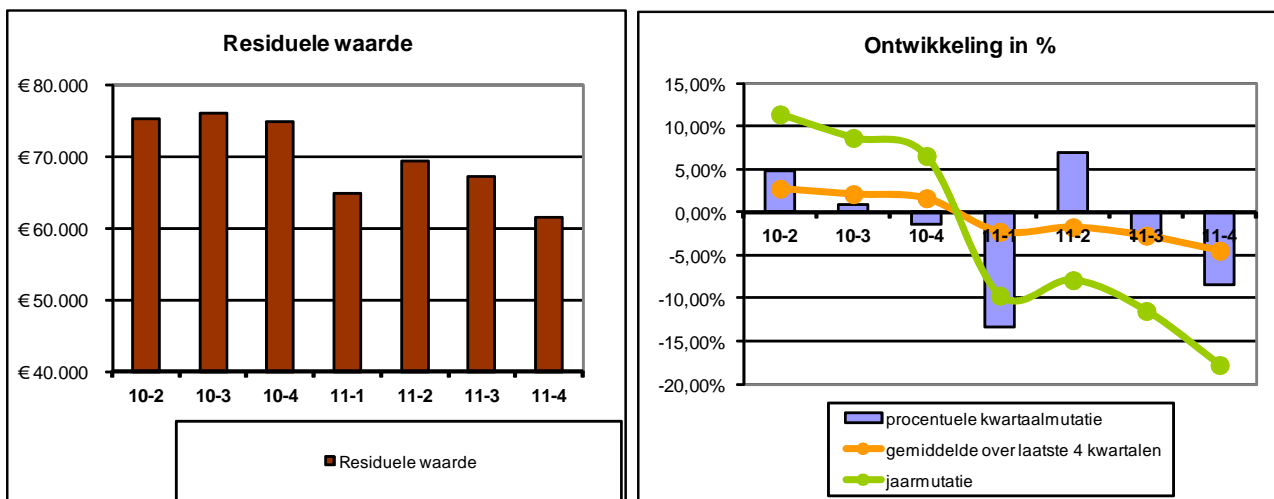


Bron: IGG (bewerkt door Metrum)

Residuele waarde

De verdergaande daling van de woningprijs heeft bij het gelijkblijvende woningbouwkostenniveau een versterkend neerwaarts effect op de gewogen gemiddelde residuele waarde. Het afgelopen kwartaal betekende een forse daling van -8,47% en daarmee komt de kalenderjaarmutatatie uit op -17,76%. Het gewogen gemiddelde residuele waardeniveau ligt met €61.485,- onder het laagste niveau ten tijde van de kredietcrisis eind 2008. Ter vergelijking, medio 2007 was het residuele waardeniveau €78.510,-.

De prognose voor 2012 blijft een dalende lijn. Namelijk, de prognose voor de woningprijzen is -5% terwijl de woningbouwkosten hoogstens op een gelijk niveau blijven. Als kalenderjaarmutatatie voor 2012 wordt voorsnog -10% aangehouden.



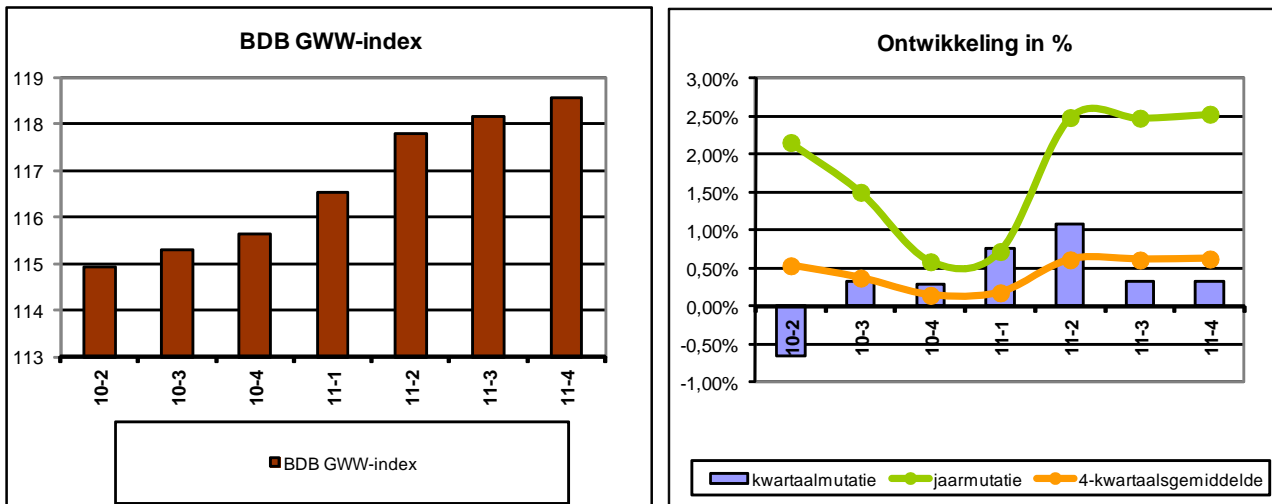
Bron: Metrum

KOSTENSTIJGING

Grond-, Weg-, en Waterbouwkostenindex

Zoals verwacht is het groeitempo van de BDB-GWW verder afgenomen en is de kalenderjaarmutatatie voor 2011 uiteindelijk geëindigd op 2,53%.

De prognose voor 2012 ligt vooralsnog bijna 1 % lager op 1,64%. Toch zal de afzwakking van het groeitempo nog niet in het 1^e kwartaal gerealiseerd worden. In het 1^e kwartaal worden namelijk gebruikelijk de lonen bijgesteld. Pas in het 2^e kwartaal zal de BDB-GWW index afzakken tot de geprognosticeerde 1,6%.

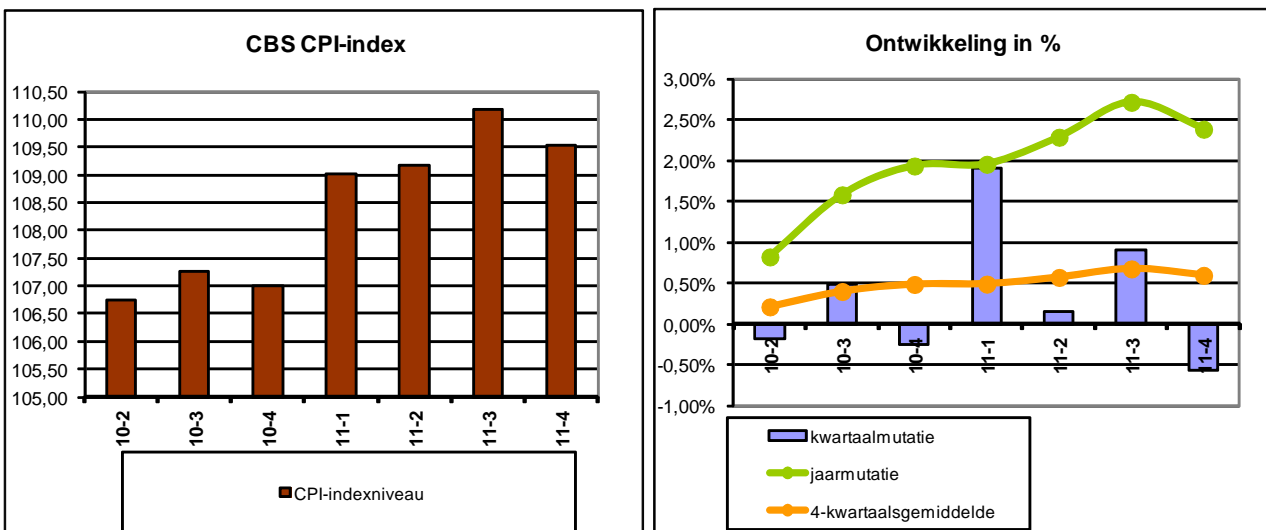


Bron: BDB (bewerkt door Metrum)

Inflatie alle huishoudens

In het 4^e kwartaal is de CPI met -0,57% gedaald, en daarmee komt de kalenderjaarmutatatie voor 2011 uit op 2,38%. (NB: het CBS gebruikt zelf het jaargemiddelde als meest gebruikte cijfer; deze bedraagt 2,34%).

Het CPB heeft in december 2011 een prognose afgegeven voor een CPI in 2012 van 2%. Gelet op de groei na het 1^e kwartaal van 2011 zal de jaarmutatatie na het 1^e kwartaal van 2012 vermoedelijk beperkt blijven.



Bron: CBS (bewerkt door Metrum)

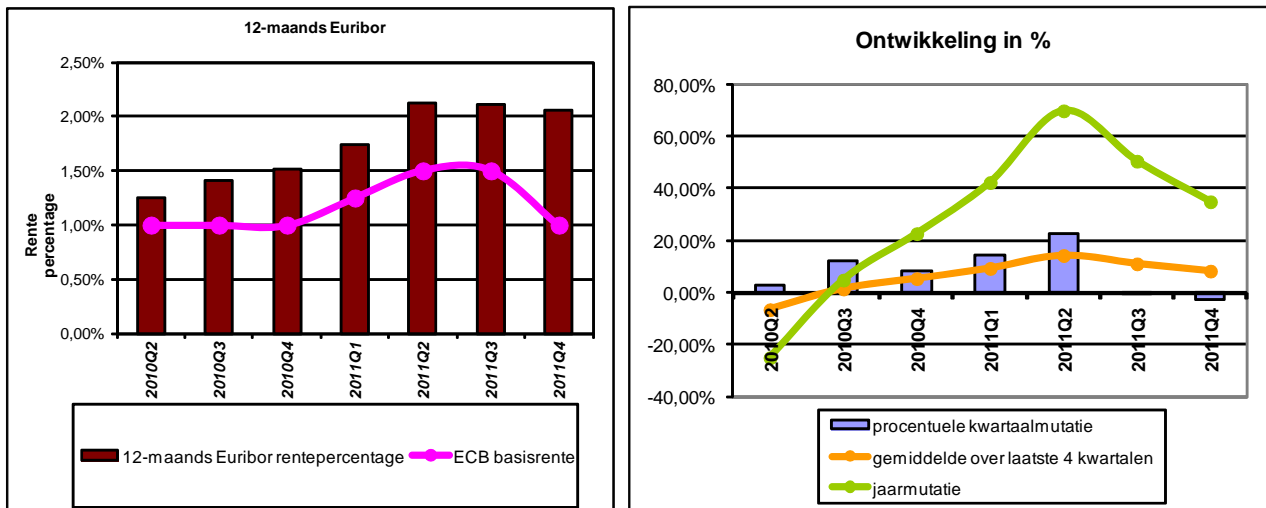
RENTE

12-maands Euribor rente (kortlopende rente)

Ook na het 4^e kwartaal van 2011 is de 12-maands Euribor iets gedaald, maar wel minder dan verwacht was naar aanleiding van de onverwachte verlaging van de ECB herfinancieringrente op 3-11-2011 naar 1,25%.

Inmiddels heeft de ECB de herfinancieringrente op 8-12-2011 nog verder naar beneden aangepast naar 1,00%.

De verwachting is dus dat de rente in 2012 verder zal dalen. Voor de 12-maands Euribor wordt dan uitgegaan van een rentepercentage van ca. 1,75%.



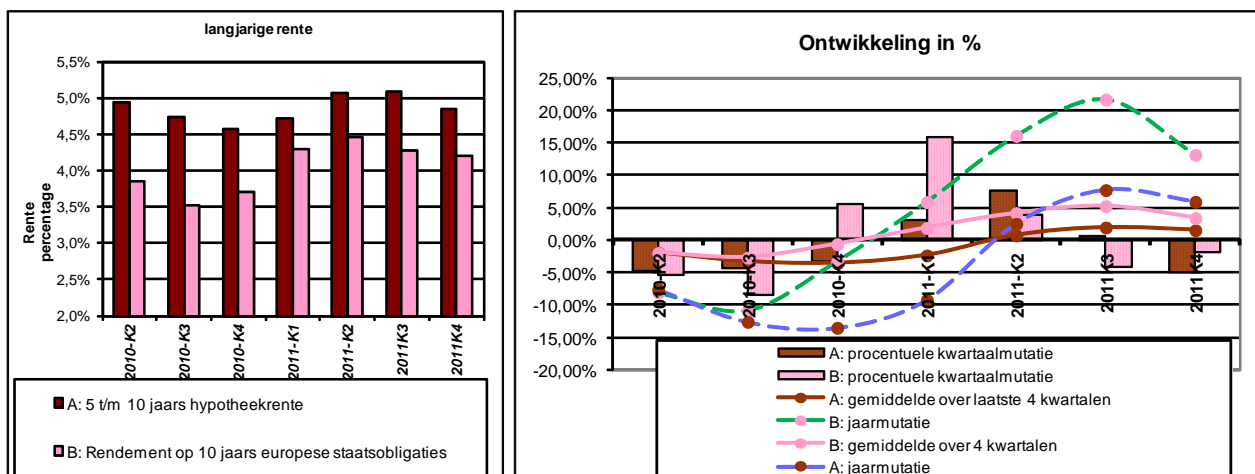
Bron: ECB (bewerkt door Metrum)

Langjarige rente

De langjarige rente-indicatoren geven eenzelfde beeld als de kortlopende rente. Het rendement op staatsobligaties is in het 4^e kwartaal verder gedaald na een jaar lang stijging tot aan het 3^e kwartaal.

De gemiddelde hypotheekrente steeg nog heel licht in het 3^e kwartaal maar na het 4^e kwartaal is deze ook gedaald tot onder de 5%. De procentuele kwartaalmutatie is met -5,00% zelfs het hoogst sinds het 3^e kwartaal van 2005.

In 2012 zullen beide langjarige rente-indicatoren verder dalen. Voor het rendement op Europese staatsobligaties wordt 4,00% aangehouden in 2012.



Bron: ECB, DNB (bewerkt door Metrum)

Verantwoording

Opbrengstenstijging:

- Woningprijsontwikkeling: gewogen gemiddelde transactieprijs per m² gebruiksoppervlakte o.b.v. de NVM kwartaalrapportage
- Bouwkostenindex: gewogen gemiddelde aanneemsom per m² bvo o.b.v. gegevens IGG.
- Residuele waarde ontwikkeling: verschil tussen bovengenoemde indexniveaus. (gemiddeld opslagpercentage aanneemsom om tot stichtingskosten te komen is 24,3%)

Kostenstijging

- Civieltechnische kostenindex: Grond-, weg- en waterbouwindex van het BDB
- Inflatie alle huishoudens: CPI van het CBS

Rente

- Herfinancieringsrente: Sturingsrente van de ECB
- Euribor: 12-maands Euribor
- Langlopende rente: gemiddelde 5- t/m 10-jaars hypotheekrente van de DNB
- Langlopende rente: rendement op 10-jaars Europese staatsobligaties

Het verloop van de indicatoren wordt op 4 verschillende manieren gepresenteerd:

1. Linkertabel: het verloop van de index in absolute getallen
2. Rechertabel: het verloop van de index n.a.v. de kwartaalmutatie
3. Rechertabel: het verloop van de index n.a.v. de jaarmutatie
4. Rechertabel: het verloop van de index n.a.v. het gemiddelde over de laatste 4 kwartalen

De eerste drie reeksen geven inzicht in de momentopname, en het gemiddelde over de laatste 4 kwartalen geeft een stukje inzicht in de trend.

Begrippen

Transactieprijs: De prijs van een verkochte woning

Transactieprijs per m²: De vierkante meterprijs geeft een correctie voor de grootte van de woning.

Hoewel voor de consument en de pers minder interessant, geeft het cijfer in principe het meest accurate beeld van de ontwikkeling in de woningmarkt (bron: NVM).

Gewogen gemiddelde transactieprijs per m²: Transactieprijs per m² bepaald op basis van verschillende woningtypen en hun aandeel in het totaal aantal verkochte woningen.

Bouwkosten: Gewogen gemiddelde aanneemsom per m² bvo.

Stichtingskosten: Bouwkosten inclusief bijkomende kosten.

Kalenderjaar: rekenperiode van 1 januari tot en met 31 december.

Kalenderjaarmutatie: verandering tussen 1 januari en 31 december.

Kwartaalmutatie: verandering tussen de eerste dag van een kwartaal en de laatste dag van het kwartaal.

Jaarmutatieprognose: verwachte verandering in 4 kwartalen

Kalenderjaarmutatieprognose: verwachte verandering tussen 1 januari en 31 december

Jaargemiddeldepercentage: Het gemiddelde van gepresenteerde mutaties in één jaar.

Gemiddelde over de laatste 4 kwartalen: Het gemiddelde van gepresenteerde kwartaalmutaties (4 cijfers) in één jaar.