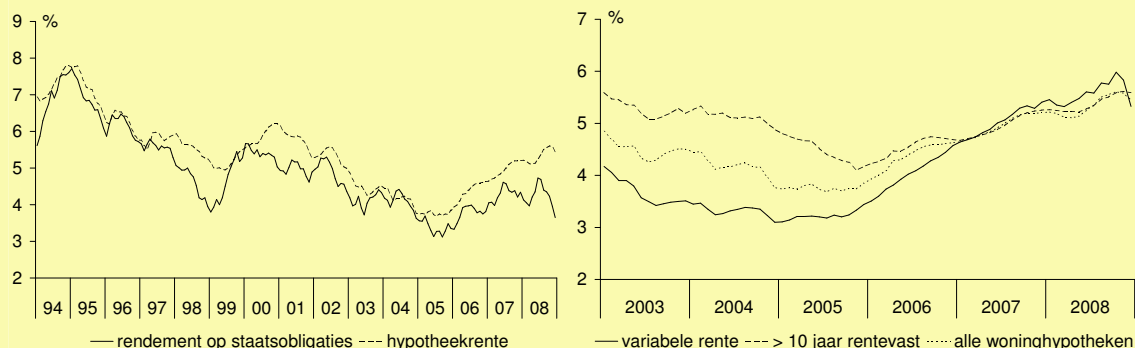


Waarom is de hypotheekrente hoger dan het rendement op staatsobligaties?

De ontwikkelingen van de rente op nieuw afgesloten hypotheekrentes en het rendement op staatsobligaties lopen in het algemeen redelijk parallel (zie figuur links). Dit komt mede doordat zowel hypotheekrentes als staatsobligaties een lange looptijd hebben, waarin de inflatieverwachting is verdisconteerd. In de tweede helft van 2008 daalde het rendement op staatsobligaties van 4,7% in juni tot 3,7% in december, terwijl de hypotheekrente in dezelfde periode steeg van 5,3% naar 5,5%. Gemiddeld was het verschil in het laatste kwartaal 1,5%-punt. Wat zit hier achter?

De hypotheekrente hangt af van zowel de vorm van de gekozen hypotheek als de looptijd. Het rentepercentage kan gemakkelijk drie procentpunten variëren tussen de verschillende hypotheeksoorten. Niet alle hypotheekrentes volgen de lange rente. De gemiddelde rente op hypotheekrentes met een variabele rente, waarbij de rente jaarlijks wordt bepaald, hangt samen met de korte rente (3-maandelijkse Euribor). Doordat de korte rente in de periode 2006-2008 sneller is opgelopen dan de lange rente zijn de rentes van de hypotheekrentes met verschillende looptijden in die periode elkaar genaderd (zie figuur rechts). Hypotheekrentes met een variabele rente waren in 2007 en 2008 ook beduidend minder populair dan in de jaren ervoor.

Rente nieuw afgesloten hypotheekrentes en rendement op staatsobligaties



Bij een analyse van de hypotheekrente wordt gewoonlijk gekeken naar de gemiddelde hypotheekrente over alle nieuw afgesloten hypotheekrentes. Deze ligt over de periode 1994-2008 gemiddeld 0,5%-punt hoger dan het rendement op staatsobligaties. Een hypotheeklening verstrekken aan particulieren is riskanter dan lenen aan de Nederlandse overheid. Dit verklaart echter nog niet de toename van het verschil in de tweede helft van 2008. Uit de figuur blijkt dat de verschillen in bepaalde perioden groter zijn. In onzekere tijden zullen de risicopremies die banken moeten betalen om geld aan te trekken hoger liggen. Een rol speelt verder dat de hypotheekrente vertraagd reageert op de ontwikkeling van het rendement op staatsobligaties. Deze vertraging is niet rechtstreeks af te lezen uit de figuur, maar volgt uit econometrische analyse. Naar schatting duurt het ruim een half jaar voordat een fluctuatie van de lange rente volledig in de hypotheekrente is verdisconteerd. Bij een daling van de lange rente leidt deze vertraagde doorwerking tot een hogere winstmarge voor banken op hypotheekrentes. Bij een stijging van de lange rente werkt de vertraging in het nadeel van de banken.

In het laatste kwartaal van 2008 is het verschil tussen de hypotheekrente en het rendement op staatsobligaties met 1,5%-punt veel groter dan de gemiddelde 0,5%-punt. Als rekening wordt gehouden met de vertraagde doorwerking is echter nog maar 0,4%-punt van het verschil in het laatste kwartaal onverklaard. Dit residu kan deels worden toegeschreven aan de hogere kosten van banken om geld aan te trekken en de toegenomen risico's bij hypotheekverlening. In dat geval is de hypotheekrente niet hoger omdat de banken een hogere winstmarge maken, maar omdat kapitaalverstrekkers gecompenseerd wilden worden voor het hogere risico voor het uitlenen van geld. Een andere mogelijkheid is dat banken de winstmarge op hypotheekrentes hebben vergroot of een hogere vergoeding in rekening brengen. Van het verschil valt ten hoogste de eerdergenoemde 0,4%-punt hieraan toe te schrijven.