



nhg

*voor
verantwoord
wonen*

LIQUIDITEITSPROGNOSE

2026-2031



INHOUDSOPGAVE

	MANAGEMENTSAMENVATTING	3
1	UITGANGSPUNTEN	4
	1.1 Doel van de liquiditeitsprognose	4
	1.2 Methodiek	4
	1.3 Achtervangfunctie	6
2	LIQUIDITEITSPROGNOSE	7
	2.1 Garantievermogen	7
	2.2 Borgtochtprovisie & Afdracht Rijk	7
	2.3 Beleggingsrendement	7
	2.4 Regresopbrengsten	8
	2.5 Verliesdeclaraties	8
	2.6 Exploitatieresultaat	8
	2.7 Vennootschapsbelasting	8
3	AANSPRAAK ACHTERVANGFUNCTIE	9
	3.1 Fondsvermogen	9
	3.2 Gemiddeld verliesniveau	9
	3.3 Aanspraak achtervangfunctie	10
4	CONCLUSIES	11



MANAGEMENTSAMENVATTING

In deze liquiditeitsprognose wordt antwoord gegeven op de vraag of de stichting naar verwachting aanspraak zal doen op de achtervangfunctie van het Rijk en de gemeenten voor de periode van 2026 tot en met 2031.

De voorliggende liquiditeitsprognose is gebaseerd op de uitkomsten van het actuariële onderzoek 2026 van Milliman. Daar waar nodig zijn de cijfers aangepast op basis van actuele cijfers en kennis en ervaring van de organisatie en haar financiën. Op basis van de inzichten uit de liquiditeitsprognose en bij ongewijzigd beleid zal het **fondsvermogen** van de stichting in de jaren van deze liquiditeitsprognose **een verdere groei doormaken naar € 2,2 miljard per 31 december 2031**.

Op basis van de inzichten van deze liquiditeitsprognose, en bij stabiel overheidsbeleid ten aanzien van de woningmarkt en in het bijzonder NHG, is de verwachting dat voor de periode van 2026 tot en met 2031 **géén aanspraak wordt gedaan op de achtervangfunctie** van het Rijk.

Uitkomst van alle uitgevoerde stresstesten is dat het **fondsvermogen** in de jaren van deze liquiditeitsprognose **ruim boven de minimum liquiditeit van € 12,4 miljoen** blijft.

1 UITGANGSPUNTEN

1.1 DOEL VAN DE LIQUIDITEITSPROGNOSE

De stichting dient overeenkomstig haar statuten tenminste eenmaal per jaar, uiterlijk 30 juni, een liquiditeitsprognose voor het lopende en de komende vijf kalenderjaren vast te stellen en te publiceren op haar website.

Voorts dient de stichting deze overeenkomstig haar statuten ter kennis te brengen aan het Rijk. Daarnaast is in de achtervangovereenkomsten tussen de stichting en de gemeenten vastgelegd dat de stichting de liquiditeitsprognose ook aan alle deelnemende gemeenten doet toekomen.

Het doel van de liquiditeitsprognose is het Rijk en de deelnemende gemeenten jaarlijks op basis van de op dat moment beschikbare gegevens te informeren over een eventuele aanspraak op de achtervangfunctie in het lopende en de komende vijf jaren.

Daarnaast is de liquiditeitsprognose ook voor de stichting een belangrijk instrument om haar financiële positie in een meerjarenperspectief te kunnen bezien. Dit is onder meer van belang in het kader van het beleggingsbeleid. Tegenover het verwachte verliesbedrag dient de stichting een evenredig bedrag aan liquide middelen aan te houden om aan deze verplichtingen te voldoen. De stichting hanteert conform het beleggingsbeleid het buy & maintain-principe, waarbij voortijdige verkoop van obligaties zoveel mogelijk voorkomen dient te worden.

1.2 METHODIEK

Rekenmethodieken

De stichting stelt per 1 januari van elk jaar de benodigde borgtochtprovisie vast. De stichting laat zich daarbij adviseren door een door de Raad van Commissarissen van de stichting benoemd actuariel bureau (Milliman). De borgtochtprovisie behoeft overeenkomstig de statuten de goedkeuring van de Minister verantwoordelijk voor de woningmarkt en/of volkshuisvesting.

De borgtochtprovisie is per 1 januari 2026 vastgesteld op 0,4%. Hiervan draagt de stichting 0,2% af aan het Rijk als achtervangvergoeding. Op basis hiervan is voor alle jaren van deze liquiditeitsprognose gerekend met een voor de stichting beschikbare borgtochtprovisie van 0,2%.

Vaststelling van de in deze liquiditeitsprognose gehanteerde bedragen geschiedt volgens het baten en lastenstelsel. Het saldo van de exploitatieopbrengsten en -kosten van de stichting wordt toegevoegd/ onttrokken aan het garantievermogen en is gebaseerd op de Meerjarenbegroting 2026-2031.

Overtollige liquide middelen worden jaarlijks conform het beleggingsbeleid aan de obligatieportefeuille toegevoegd. Vanwege het uitgangspunt dat obligaties door de stichting in beginsel tot het einde van de looptijd worden aangehouden, zijn de beleggingen in de jaarrekening per afzonderlijke belegging gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, verminderd met verliezen uit hoofde van bijzondere waardevermindering.

In de achtervangovereenkomsten tussen de stichting en het Rijk en tussen de stichting en de gemeenten is aangegeven dat voor het vaststellen van het fondsvermogen de beleggingen dienen te worden gewaardeerd op de historische kostprijs of de lagere marktwaarde. In deze liquiditeitsprognose is dezelfde wijze van waarderen als in de jaarrekening (geamortiseerde kostprijs) toegepast. Dit heeft geen gevolgen voor het wel of geen aanspraak maken op de achtervang in de periode van deze liquiditeitsprognose.

Uitgangspunten

De liquiditeitsprognose is gebaseerd op de uitkomsten van het actuarieel onderzoek 2026 door Milliman. Hiertoe heeft Milliman een scenarioanalyse model ontwikkeld. In dit scenarioanalyse model is sprake van 10.000 scenario's met een brede spreiding van zeer gunstige tot zeer ongunstige scenario's. In deze scenario's worden uitgangspunten voor de lange termijn gehanteerd. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen macro-economische ontwikkelingen zoals de verwachte prijsontwikkeling van woningen, de werkloosheid, de loon- en prijsinflatie, de rente en daarnaast de verwachting van de in- en uitstroom van garanties. Voor de korte termijn is aangesloten bij de verwachtingen van het CPB zoals deze zijn opgenomen in het in maart 2026 gepubliceerde Centraal Economisch Plan. Daarnaast is voor de korte termijn gebruik gemaakt van een landelijke huizenprijsindex en van regionale reeksen van de huizenprijsindex. Voor de lange termijn, vanaf 2031, is voor de macro-economische ontwikkelingen aangesloten bij de langjarige gemiddelden. Daar waar nodig zijn de cijfers aangepast op basis van actuele cijfers en kennis en ervaring van de organisatie en haar financiën.

Voor de korte termijn zijn de volgende macro-economische uitgangspunten gehanteerd:

Tabel 1. Gehanteerde uitgangspunten

Jaar	Prijsstijging woningen	Werkloosheid	Looninflatie	Prijsinflatie	3-maands rente	10-jaars rente
2026	2,5%	4,1%	4,0%	2,1%	2,0%	2,9%
2027	2,9%	4,3%	3,4%	1,9%	2,2%	2,9%
2028	3,1%	4,4%	3,5%	2,5%	2,5%	2,9%
2029	3,4%	4,3%	3,0%	2,0%	2,7%	2,9%
2030	3,7%	4,3%	2,9%	2,2%	2,8%	2,9%
2031	4,0%	4,4%	3,0%	2,0%	3,0%	2,9%

De verwachte jaarlijkse instroom van nieuwe garanties bedraagt 153.200 voor 2026, 145.000 voor 2027 en 140.000 voor de jaren daarna. Bij de bepaling van de instroom van nieuwe garanties is uitgegaan van de verwachte ontwikkelingen op de woningmarkt waarbij rekening is gehouden met verschillen op regionaal niveau. Daarnaast is rekening gehouden met een ontwikkeling van de NHG-grens op basis van de huidige systematiek (de gemiddelde koopsommen over een periode van 27 maanden vermeerderd met een correctiefactor van 5%) om op lange termijn aan te blijven sluiten bij de gemiddelde huizenprijs.

1.3 ACHTERVANGFUNCTIE

De achtervangfunctie van het Rijk en van de gemeenten kan door de stichting worden aangesproken in de vorm van een achtergestelde renteloze lening indien het fondsvermogen kleiner is dan 1,5x het gemiddeld verliesniveau.

Per 1 januari 2011 is de achtervangfunctie van de gemeenten voor nieuw af te geven hypotheekgaranties vervallen. Vanaf deze datum is voor nieuw af te geven hypotheekgaranties sprake van een 100% rijksachtervang. In dit verband zijn de achtervangovereenkomsten per 1 januari 2011 zodanig aangepast dat de gemeenten niet worden aangesproken op de risico's die voortvloeien uit hypotheekgaranties die worden afgegeven vanaf 1 januari 2011.

In de achtervangovereenkomsten zijn de begrippen fondsvermogen en gemiddeld verliesniveau als volgt omschreven.

- **Fondsvermogen:** De som van de activa van de stichting voor zover bestaande uit beleggingen in ter beurze genoteerde schuldbrieven en liquide middelen, verminderd met de som van de passiva, voor zover bestaande uit crediteuren, transitoria en vreemd vermogen. Hierbij worden de beleggingen gewaardeerd op de historische kostprijs of de lagere marktwaarde.
- **Gemiddeld verliesniveau:** Het gemiddelde bedrag dat de stichting in de laatst verstreken vijf kalenderjaren uit hoofde van overeenkomsten van borgtocht aan geldgevers heeft uitbetaald.

Het totaal van de leningen van het Rijk en de gemeenten tezamen zal conform de achtervangovereenkomst minimaal € 4,54 miljoen bedragen. Hierbij wordt de verdeling van de leningbedragen tussen het Rijk en de gemeenten vastgesteld op basis van uitgekeerde verliezen voortvloeiend uit respectievelijk voor en na 1 januari 2011 verstrekte hypotheekgaranties. De omvang van de lening zal per gemeente worden vastgesteld, waarbij voor 50% het aandeel per gemeente in het garantievolume en voor 50% het aandeel per gemeente in het volume van de verliesdeclaraties wordt betrokken.

De stichting zal conform de achtervangovereenkomsten de opgenomen leningen terugbetalen aan het Rijk en de gemeenten wanneer op enig moment het fondsvermogen groter is dan 2x het gemiddeld verliesniveau, tenzij het fondsvermogen daarmee kleiner wordt dan 1,5x het gemiddeld verliesniveau vermeerderd met € 4,54 miljoen.

Het financiële risico van de achtervangfunctie voor het Rijk en de gemeenten beperkt zich dus per saldo tot het renteverlies ten aanzien van de verstrekte leningen. Hierbij dient te worden bedacht dat de stichting vanaf 1 januari 2015 een vergoeding aan het Rijk betaalt voor het risico van de achtervangfunctie van het Rijk. Deze bedraagt in 2026 0,2% van de som van de geborgde leningen. Tot en met 2025 is door het Rijk € 567 miljoen aan achtervangvergoeding bij NHG in rekening gebracht. Daarnaast heeft NHG in 2011 € 50 miljoen afgedragen omdat het Rijk vanaf toen de achtervangfunctie van de gemeenten heeft overgenomen. In totaal is dus € 617 miljoen door NHG afgedragen aan het Rijk.

2 LIQUIDITEITS- PROGNOSE

2.1 GARANTIEVERMOGEN

Per 31 december 2025 bedraagt het garantievermogen € 1,81 miljard. Voor het jaar 2026 en de vijf opvolgende jaren ziet de liquiditeitsprognose van het garantievermogen er als volgt uit.

Tabel 2. Liquiditeitsprognose garantievermogen (x 1.000 euro)

	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Aanvang boekjaar	1.806.037	1.861.789	1.917.664	1.975.347	2.036.814	2.103.261
Borgtochtprovisie	148.510	145.786	145.204	149.090	154.740	161.168
Afdracht Rijk	-74.255	-72.893	-72.602	-74.545	-77.370	-80.584
Beleggingsrendement	25.541	31.045	36.342	41.356	46.256	51.082
Regresopbrengsten	109	219	584	1.083	1.583	1.922
Verliesdeclaraties	-2.613	-6.463	-9.091	-11.013	-12.144	-13.020
Exploitatieresultaat	-22.123	-22.465	-22.960	-23.570	-24.107	-24.589
Vennootschapsbelasting	-19.417	-19.354	-19.794	-20.934	-22.511	-24.374
Ultimo boekjaar	1.861.789	1.917.664	1.975.347	2.036.814	2.103.261	2.174.866

2.2 BORGTOCHTPROVISIE & AFDRACHT RIJK

Voor alle jaren in de liquiditeitsprognose is gerekend met de huidige borgtochtprovisie van 0,4% van de lening. Hiervan draagt de stichting 50% af aan het Rijk als risicovergoeding (zijnde 0,2%). Derhalve is voor alle jaren van deze liquiditeitsprognose gerekend met een voor de stichting beschikbare borgtochtprovisie van 0,2%.

Met inachtneming van de actuele ontwikkelingen op de koopwoning- en hypotheekmarkt is voor 2026 gerekend met 153.200, voor 2027 met 145.000 en voor de jaren daarna met 140.000 nieuwe hypotheekgaranties.

In de berekeningen (aantal nieuwe hypotheekgaranties; gemiddelde lening) is in 2026 rekening gehouden met de NHG-grens van € 470.000. Vanaf 1 januari 2026 is rekening gehouden met een stijging van de NHG-grens op basis van de gemiddelde koopsommen over een periode van 27 maanden vermeerderd met een correctiefactor van 5% om op lange termijn aan te blijven sluiten bij de gemiddelde huizenprijs.

2.3 BELEGGINGSRENDEMENT

In deze liquiditeitsprognose is uitgegaan van het couponrendement van de huidige obligatieportefeuille, alsmede een hoger rendement op toekomstige (her)beleggingen op basis van een hoger effectief rendement. Verondersteld wordt dat de borgtochtprovisie gelijkmatig over het jaar wordt ontvangen net als de betaling van verliesdeclaraties. Het beleggingsrendement is daarom berekend over het gemiddelde vermogen.

◉ 2.4 REGRESOPBRENGSTEN

De regresopbrengsten worden per jaar berekend op basis van de betaling van verliesdeclaraties in het desbetreffende jaar, waarbij rekening wordt gehouden met kwijtschelding van een deel van de vorderingen. Kwijtschelding kan plaatsvinden als de geldnemer de lening op grond van zijn inkomen en vermogen niet meer kan betalen vanwege relatiebeëindiging, niet-verwijtbare werkloosheid en/of inkomensdaling, arbeidsongeschiktheid of het overlijden van een partner. Van de regresvorderingen zal, op basis van ervaringscijfers, naar verwachting 27,5% worden ontvangen. De regresopbrengsten worden toegevoegd aan het garantievermogen.

◉ 2.5 VERLIESDECLARATIES

De verliesbedragen voor de verschillende jaren vloeien rechtstreeks voort uit de veronderstellingen en de uitkomsten van het ten behoeve van de berekening van de borgtochtprovisie door Milliman ontwikkelde scenarioanalyse model. Bij de bepaling van de verliesbedragen is rekening gehouden met een eigen risico voor geldgevers van 10% van het verliesbedrag voor garanties die zijn verstrekt vanaf 1 januari 2014.

◉ 2.6 EXPLOITATIERESULTAAT

Jaarlijks in december stelt de Raad van Commissarissen de meerjarenbegroting van de stichting vast. Hierin zijn de kosten voor de exploitatie van de stichting voor de komende 6 jaar begroot. Het exploitatieresultaat is overeenkomstig deze exploitatiebegroting.

◉ 2.7 VENNOOTSCHAPSBELASTING

In deze liquiditeitsprognose is voor alle jaren rekening gehouden met de nu geldende wet- en regelgeving en tarieven. De vennootschapsbelasting wordt berekend over het resultaat vóór belasting, zijnde de optelsom van de zes bovenstaande categorieën.

3 AANSPRAAK ACHTERVANGFUNCTIE

Aanspraak op de achtervang kan worden gedaan wanneer 1,5 keer het gemiddeld verliesbedrag van een bepaald jaar het fondsvermogen in datzelfde jaar overschrijdt. Dit is naar verwachting niet aan de orde in de jaren 2026 tot en met 2031.

3.1 FONDSVERMOGEN

Het fondsvermogen per 31 december van de jaren 2026 tot en met 2031 ontwikkelt zich in deze liquiditeitsprognose als volgt. Hierbij wordt er vanuit gegaan dat het netto resultaat na belastingen volledig wordt gedoteerd aan het fondsvermogen.

Tabel 3. Fondsvermogen (x 1.000 euro)

	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fondsvermogen	1.861.789	1.917.664	1.975.347	2.036.814	2.103.261	2.174.866

3.2 GEMIDDELD VERLIESNIVEAU

Voor de periode 2026-2031 is per jaar het gemiddeld verliesniveau berekend. Het gemiddelde verliesniveau voor 2026 is het gemiddelde van de uitbetaalde verliesbedragen in de periode 2021-2025. De gemiddelde verliesniveaus voor 2027 en de volgende jaren zijn mede gerelateerd aan de in deze liquiditeitsprognose veronderstelde verliezen in de jaren 2026 tot en met 2030, afkomstig van het Actuarieel onderzoek dat door Milliman is uitgevoerd. Het gemiddeld verliesniveau per jaar is vermenigvuldigd met 1,5.

Tabel 4. Vaststelling gemiddeld verliesniveau 2026-2031 (x 1.000 euro)

Jaar	Uitgekeerd en/of geschat	Gemiddeld verliesniveau	Gemiddeld verliesniveau x1,5
2021	317		
2022	53		
2023	766		
2024	340		
2025	723		
2026	2.613	440	660
2027	6.463	899	1.349
2028	9.091	2.181	3.271
2029	11.013	3.846	5.769
2030	12.144	5.981	8.971
2031	13.020	8.265	12.397

3.3 AANSPRAAK ACHTERVANGFUNCTIE

Na vaststelling van het fondsvermogen en het gemiddeld verliesniveau kan worden bepaald of de stichting aanspraak moet doen op de achtervangfunctie van het Rijk en gemeenten. Telkens wanneer het fondsvermogen kleiner is dan 1,5x het gemiddeld verliesniveau kan aanspraak worden gedaan op de achtervangfunctie.

Tabel 5. Vaststelling aanspraak achtervangfunctie 2026-2031 (x 1.000 euro)

	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Fondsvermogen	1.861.789	1.917.664	1.975.347	2.036.814	2.103.261	2.174.866
Gem. verliesniveau x 1½	660	1.349	3.271	5.769	8.971	12.397
Aanspraak achtervang	NEE	NEE	NEE	NEE	NEE	NEE
Opgenomen/terugbet. leningen	0	0	0	0	0	0
Totaal opgenomen leningen	0	0	0	0	0	0

4 CONCLUSIES

Het doel van de liquiditeitsprognose is het Rijk en de deelnemende gemeenten jaarlijks op basis van de op dat moment beschikbare gegevens te informeren over eventuele aanspraken op de achtervangfunctie in het lopende jaar en de komende vijf jaren.

De jaarlijks door de stichting op te stellen liquiditeitsprognose is sterk afhankelijk van enerzijds het aantal verstrekte hypotheekgaranties per jaar en anderzijds de ontwikkeling van verliesdeclaraties. Deze variabelen zijn conjunctuurgevoelig en gebaseerd op macro-economische ontwikkelingen. Het gewicht dat mag worden toegekend aan de geprognosticeerde uitkomsten in enig jaar neemt af naarmate het betreffende jaar verder in de toekomst ligt. De betekenis van de liquiditeitsprognose dient dan ook in dat licht te worden gezien.

De liquiditeitsprognose is gebaseerd op het door Milliman ontwikkelde scenarioanalyse model. In dit scenarioanalyse model is sprake van 10.000 scenario's met een brede spreiding van zeer gunstige tot zeer ongunstige scenario's. In de scenario's ter bepaling van de voorliggende liquiditeitsprognose is rekening gehouden met de actuele inzichten ten aanzien van de variabelen die mogelijk effect hebben op de liquiditeit van de stichting. In dit verband is rekening gehouden met de actuele veronderstellingen van het CPB over de prijsontwikkeling van woningen, de werkloosheid, de loon- en de prijsinflatie en de rente. De voorliggende liquiditeitsprognose is gebaseerd op de gemiddelde uitkomst van deze 10.000 scenario's. Hierbij dient te worden bedacht dat er een grote spreiding bestaat in mogelijke uitkomsten. Daar waar nodig zijn de cijfers aangepast aan actuele cijfers en kennis en ervaring van de organisatie en haar financiën.

Op basis van de huidige inzichten en bij ongewijzigd beleid zal het **fondsvermogen** van de stichting in de jaren van deze liquiditeitsprognose **een verdere groei doormaken naar € 2,2 miljard per 31 december 2031**. De resultaten van de stichting zijn van veel, vaak onzekere, economische- en woningmarktontwikkelingen afhankelijk.

Mede in verband met deze onzekerheden heeft Milliman een aantal meerjarige stresstesten uitgevoerd om te bepalen welke scenario's NHG kan doorstaan. Hierbij zijn onder andere diverse huizenprijs scenario's en het replay scenario van de krediet-/eurocrisisperiode doorgerekend. Uitkomst van alle uitgevoerde stresstesten is dat het **fondsvermogen in de jaren van deze liquiditeitsprognose ruim boven de minimum liquiditeit van € 12,4 miljoen blijft**.

Op basis van actuele inzichten en bij stabiel overheidsbeleid ten aanzien van de woningmarkt, in het bijzonder NHG, is de verwachting dat op basis van de voorliggende liquiditeitsprognose, **voor de periode van 2026 tot en met 2031 géén aanspraak wordt gedaan op de achtervangfunctie**.

Utrecht, 15 juni 2026

Origineel getekend door:

R.E. van der Linde
Directeur - bestuurder



nhg voor
verantwoord
wonen