

# Nieuwsbrief

## Sprenkels RenteRadar

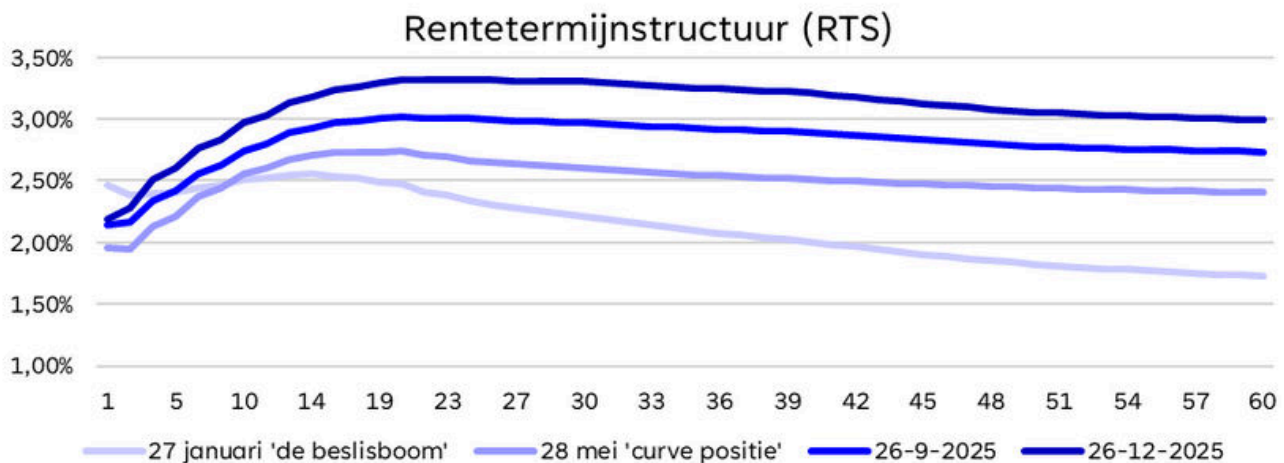


Editie week 52

Een wekelijkse scan van curves, spreads & stress

### Inleiding

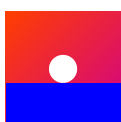
De eerstvolgende invaardatum nadert snel en de komende weken zijn bepalend voor de richting van de renteswapmarkt. In onze eerdere publicaties – de nieuwsbrief “De beslisboom” van 27 januari en “Curvepositie” van 28 mei – bespraken wij waarom het verstandig kan zijn om vóór de invaardatum de renteafdekking te heroverwegen, met name met betrekking tot de curvepositie op het lange eind.



Sinds die publicaties is de RTS opnieuw merkbaar steiler geworden, zoals bovenstaand afgebeeld. Met de aanstaande transitie, waarbij begin 2026 een groot deel van de sector tegelijk overstapt op de Wtp, wordt deze curveontwikkeling steeds relevanter.

De vraag is wat er de komende weken gaat gebeuren nu de grote fondsen daadwerkelijk gaan invaren. Bij de LDI-beheerders zijn in elk geval alle verlopen ingetrokken en iedereen kijkt toch een beetje met argusogen naar wat er gaat gebeuren. Krijgen we grote schokken op de rentemarkten? Wat gebeurt er met de vorm van de rentecurve? Wat betekent de transitie voor staat-swap spreads? Is er voldoende liquiditeit om te handelen?

Om inzicht te geven in de ontwikkelingen op de obligatie- en swapmarkten de komende weken hebben wij een **RenteRadar** ontwikkeld. Daarin hebben we een aantal stoplichten opgenomen zodat onze klanten relatief snel kunnen zien of de markten nog als “normaal” kunnen worden bestempeld (een groen stoplicht) of dat er uitzonderlijke ontwikkelingen zijn. De grenzen voor een oranje/rood stoplicht zijn gebaseerd op het 75% (oranje) en 95% (rood) betrouwbaarheidsinterval van de historische renteontwikkeling.



Sprenkels

In control  
komen en  
blijven

	Maatstaf	Week 49	Week 50	Week 51	Week 52	Week 1	Week 2	Week 3	Week 4
Hoogte per einde week	20-jaars rente	3,22% 	3,28% 	3,34% 	3,32% 				
	50-jaars rente	3,02% 	3,06% 	3,09% 	3,06% 				
	50-20 spread	-0,20% 	-0,23% 	-0,26% 	-0,26% 				
	Staats-Swap spread (20-jaars)	-0,22% 	-0,23% 	-0,22% 	-0,21% 				
Range van afgelopen week	20-jaars rente (max-min)	0,09% 	0,06% 	0,06% 	0,03% 				
	50-jaars rente (max-min)	0,07% 	0,05% 	0,04% 	0,03% 				
	20-jaars bid-ask spread	0,4 bps 	0,4 bps 	0,4 bps 	0,4 bps 				
	50-jaars bid-ask spread	0,6 bps 	0,7 bps 	0,9 bps 	0,8 bps 				

Voor alle indicatoren geldt dat de kleurcodering (groen/oranje/rood) is gebaseerd op historische data over de afgelopen 20 jaar. Een oranje signaal correspondeert met een waarde buiten het 75%-betrouwbaarheidsinterval; een rood signaal correspondeert met een waarde buiten het 95%-betrouwbaarheidsinterval. Waar relevant wordt de reeks vanaf 26 september 2025 als startmeetpunt gehanteerd.\*

**Hoogte per einde week**

**20-jaars (50-jaars) rente:** de RTS op het 20-jaars (50-jaars) punt. Het stoplicht is gebaseerd op percentielen op basis van horizon: voor elke meetweek wordt de gerealiseerde X-wekelijkse renteverandering vergeleken met de historische verdeling van veranderingen over dezelfde horizon, gemeten vanaf 26 september.

**50-20 spread:** de 50-jaars rente minus de 20-jaars rente. Het stoplicht is gebaseerd op percentielen op basis van horizon: voor elke meetweek wordt de gerealiseerde X-wekelijkse renteverandering vergeleken met de historische verdeling van veranderingen over dezelfde horizon, gemeten vanaf 26 september.

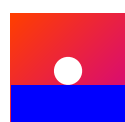
**Staats-swap spread (20-jaars):** de rente uit de 'zuivere' swapcurve minus de rente uit de ECB-AAA curve, op het 20-jaars punt. Het stoplicht is gebaseerd op de historische staats-swap spread over de afgelopen 20 jaar.

**Range van de afgelopen week**

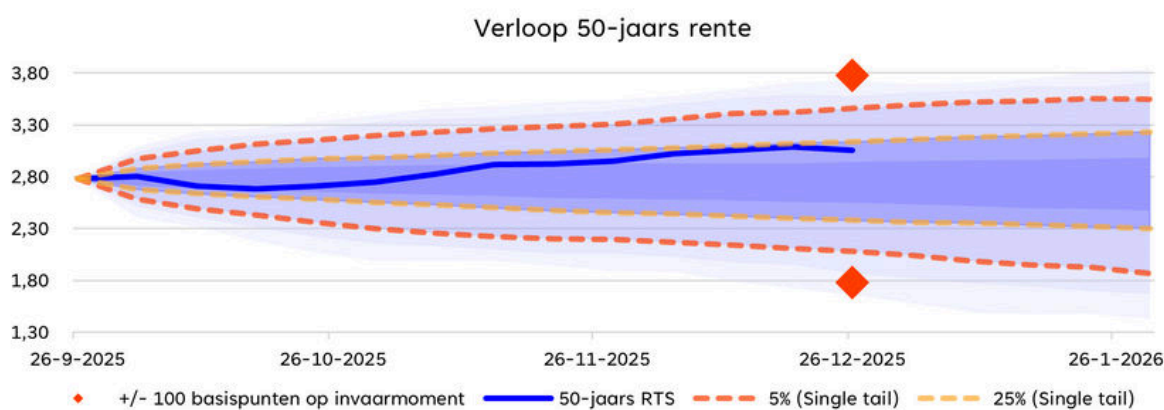
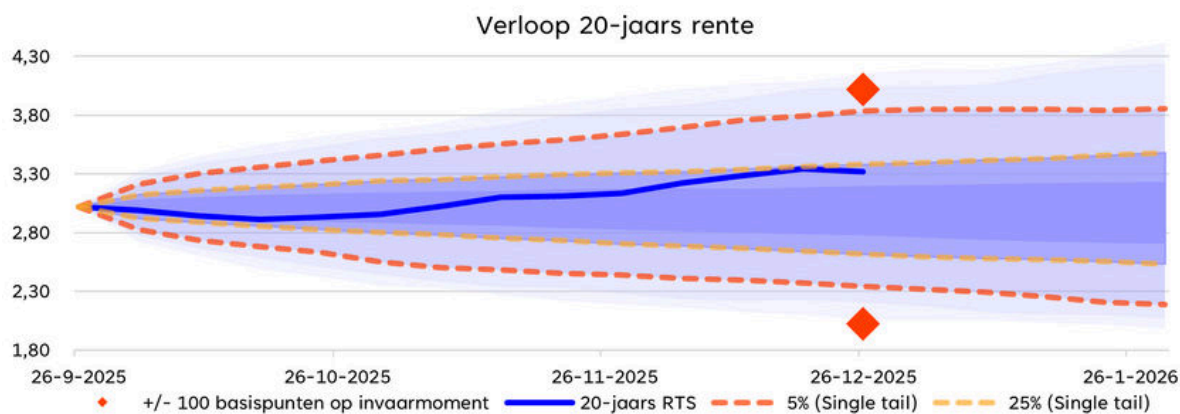
**20-jaars (50-jaars) rente (max-min):** het verschil tussen het hoogste en het laagste punt van de 20-jaars (50-jaars) rente gedurende de week, in procentpunten. De kleurcodering volgt het 75- en 95-percentiel van de historische wekelijkse ranges.

**20-jaars (50-jaars) bid-ask spread:** de gemiddelde bid-ask spread van de 20-jaars (50-jaars) ICE Swap Rate EUR over de week, berekend op basis van uurlijkse data (08:00-18:00, werkdagen). De kleurcodering is gebaseerd op het 75- en 95-percentiel van deze uurlijkse spreads over de periode juni-november.

\* We kijken naar wekelijkse veranderingen, telkens gemeten vanaf vrijdag. Daarom gebruiken we vrijdag 26 september in plaats van 30 september als startpunt.



Is de evenwichtigheid in gevaar?



Waarom zijn (tijdelijke) renteschommelingen een probleem?

Als bestuurder is het belangrijk om de implicaties van grote renteschommelingen rondom de jaarwisseling voor uw fonds te bespreken, ook als uw invaarmoment later in 2026 of 2027 ligt.

Rentschommelingen **vóór het invaarmoment**, ongeacht omlaag of omhoog, kunnen ervoor zorgen dat uw complete besluitvorming ten behoeve van het invaren niet volledig is. De meeste fondsen monitoren met een 100 bps +/- bandbreedte en 30 september als laatste ijkpunt. Wanneer de rente (of dekingsgraad) buiten de onderzochte bandbreedte komt, treedt deze buiten de invaarbeschikking (1-1-26 invaren) of moet de evenwichtigheidsstoets opnieuw worden uitgevoerd (ná 1-1-26 invaren). In dat geval is snelle nieuwe besluitvorming noodzakelijk.

Rentschommelingen **omhoog vóór het invaarmoment** zorgen voor hogere dekingsgraden, maar bij veel fondsen ook voor nieuwe vraagstukken rondom evenwichtigheid: netto profijt en compensatielast gaan schuiven.

Rentschommelingen **fors omlaag vóór invaarmoment** hebben het logische gevolg dat dekingsgraden naar beneden gaan. Voor fondsen met relatief lage actuele dekingsgraden kunnen bepaalde doelstellingen wellicht zeer kort op het invaarmoment niet worden gehaald.

Grote renteschommelingen **omhoog of omlaag net ná het invaarmoment** kunnen vooral voor grote mismatches zorgen tussen de feitelijke en strategische Wtp-portefeuille. Indien al zeer kort na het invaren buiten bandbreedtes wordt getreden zal het bestuur hier over moeten oordelen en bijsturen.

**Extreme schommelingen benodigen mogelijk nieuwe besluitvorming van bestuurders.**

Verder van gedachten wisselen? Neem contact op met:



Martijn Euverman  
Martijn.Euverman@sprekels.nl  
+31 6 20 965 685



Marit Kosmeijer  
Marit.Kosmeijer@sprekels.nl  
+31 6 86 810 285



Kjeld Frints  
Kjeld.Frints@sprekels.nl  
+31 6 83 316 748

