



De hoge reële rente in het euro-gebied

Auteur(s):

Financiële Diensten Amsterdam

Verschenen in:

ESB, 83e jaargang, nr. 4163, pagina 624, 14 augustus 1998

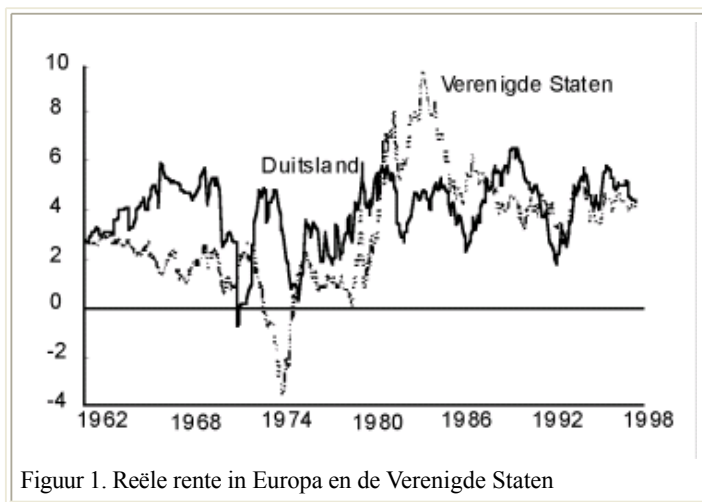
Rubriek:

Statistiek

Trefwoord(en):

financiële, markten

De lage inflatie en het geringere overheidsbeslag op de kapitaalmarkt hebben bijgedragen aan een nominale rentedaling tot een historisch gezien laag niveau. De reële rente, de nominale rente minus de inflatie(verwachting), is echter nog altijd relatief hoog (zie [figuur 1](#)).



Figuur 1. Reële rente in Europa en de Verenigde Staten

De reële rente is voor beleggers en spaarders de relevante maatstaf omdat die de toename van de koopkracht bepaalt die volgt uit het tijdelijk afstaan van middelen. Er zijn grofweg twee redenen die erop duiden dat de reële rente in het toekomstige euro-gebied kan gaan dalen. Ten eerste kan er sprake zijn van geldillusie. Dit fenomeen doet zich voor als spaarders het reële renteverloop niet doorzien en hun beslissingen op de nominale rente baseren. Een verklaring hiervoor is dat verwachtingen zich slechts geleidelijk aanpassen aan de feitelijke inflatie-tendens. Gewenning aan het structurele karakter van de lage inflatie kan echter een neerwaartse druk op de reële rente geven.

Ten tweede duidt de optelsom van vraag- en aanbodfactoren op de (toekomstige) euro-kapitaalmarkt op een omvangrijk kapitaaloverschot, wat eveneens potentie geeft aan de reële rente om te dalen. In de afgelopen decennia is de reële rente, behalve door de inflatie(verwachting), vooral bepaald door de omvang van de overheidstekorten. De komst van de euro heeft het proces van tekortreducties, ingezet in de jaren tachtig, versterkt, een negatieve factor voor de kapitaalvraag. Bovendien is de rol van de overheid, onder invloed van de internationale concurrentie, geleidelijk aan het veranderen. De motto's zijn nu marktwerking, terugtreden en waar mogelijk lastenverlichting - waarmee ruimte wordt geboden aan het bedrijfsleven om winstgevend te opereren. Dit betekent dat investeringen deels met ingehouden winsten kunnen worden gefinancierd, eveneens een negatieve factor voor de vraag naar nieuw kapitaal. Vanuit de gezinnen is juist een toenemend kapitaal aanbod te verwachten. Zij verzekeren zichzelf voor hun pensionering en sociale zekerheid. Ook door de aanstaande vergrijzing en de geleidelijke overstap in Europa naar op kapitaaldekking gebaseerde pensioenstelsels is een additionele kapitaalstroom te verwachten.