

Ongebruikelijk Brits rentebeeld

Auteur(s):

Financiële Diensten Amsterdam

Verschenen in:

ESB, 85e jaargang, nr. 4251, pagina 323, 14 april 2000

Rubriek:

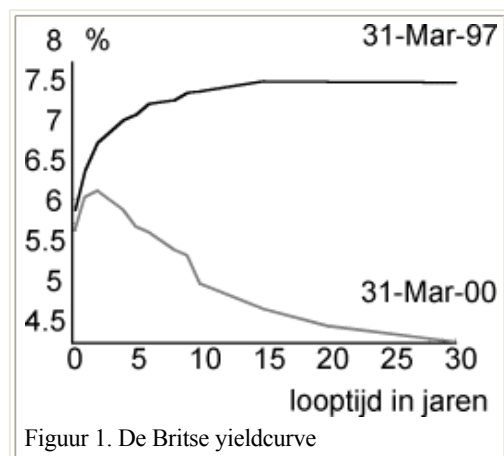
Statistiek

Trefwoord(en):

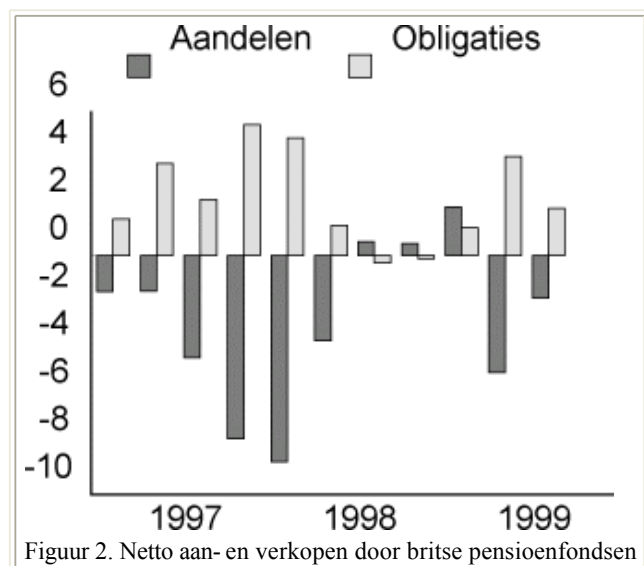
financiële, markten

In het afgelopen jaar was mondiaal de trend te bespeuren van een vervlakkende rentestructuur. Met de gunstige prognoses voor de inflatie op de langere termijn bestaat er een neerwaartse druk op de rente van langlopende obligaties. Deze neerwaartse druk wordt versterkt doordat de overheden minder schuld papier uitgeven vanwege de afnemende financieringstekorten. Met het vooruitzicht van renteverhogingen (gezien de huidige robuuste economische expansie) loopt de rente op korter lopende waarden daarentegen juist op.

De situatie in het Verenigd Koninkrijk, waar de rente op dertigjarige obligaties met 4,5 procent bijna twee procentpunten onder het niveau van de tweejarige waarden ligt, is echter extreem te noemen. Naast de sanering van de overheidsfinanciën en de afname van de inflatie, lijken institutionele factoren ten grondslag te liggen aan de inverse rentestructuur (zie [figuur 1](#)).



In tegenstelling tot pensioenfondsen in de Eurozone is de focus van de Britse pensioenfondsen traditioneel vooral gericht op aandelen. Omstreeks zeventig procent van het vermogen van pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen is belegd in aandelen. De laatste jaren hebben zij hun aandacht echter steeds meer verlegd naar vastrentende waarden, terwijl de pensioenfondsen van het continent juist het aandelenbelang in de portefeuille verhoogden. Een wettelijke bepaling beperkt uitbreiding van het aandelenbelang. Volgens deze bepaling moeten Britse pensioenfondsen een vast gedeelte van de portefeuille beleggen in risicoloze overheidsobligaties (zie [figuur 2](#)).



Dit heeft geleid tot de situatie dat de sterke aandelenkoersstijgingen in de afgelopen jaren reden waren voor het afstoten van aandelen, terwijl tevens een forse vraag ontstond naar overheidsobligaties waarvan het aanbod terugviel. Een zeer sterke daling van de lange - rentetarieven was het resultaat.
