

Opmerkelijke rentestructuur VS

Auteur(s):

Financiële Diensten Amsterdam

Verschenen in:

ESB, 85e jaargang, nr. 4242, pagina 123, 11 februari 2000

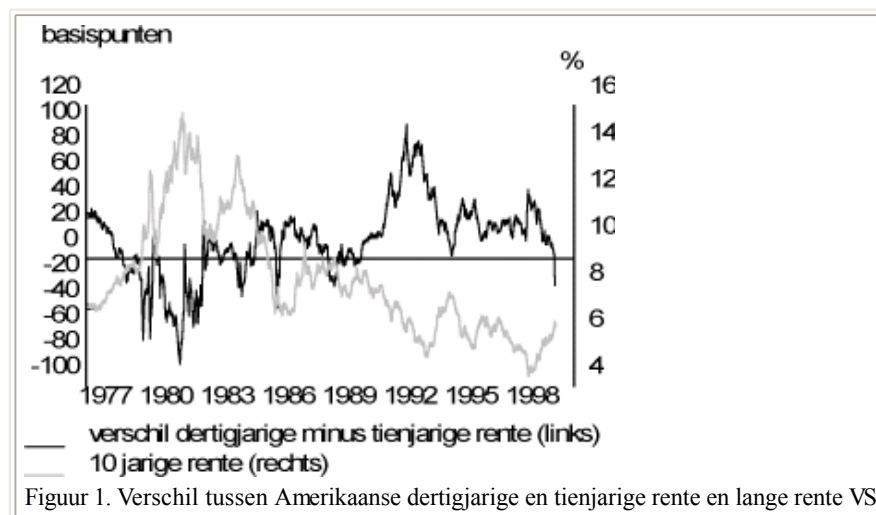
Rubriek:

Statistiek

Trefwoord(en):

financiële, markten

De yieldcurve (zie [figuur 1](#)) geeft het verband tussen de looptijd van een lening en de rente voor één en dezelfde debiteur. Een steilere yieldcurve duidt op een groter verschil tussen korte en lange rente. In het afgelopen jaar is de Amerikaanse yieldcurve drastisch gewijzigd. De monetaire verkrapping en de stijgende lange rente betekenden een opwaartse verschuiving over het gehele looptijdspectrum. In historisch perspectief is overigens nog steeds sprake van een vrij vlakke yieldcurve. Opmerkelijk is dat daarbij het verschil tussen de rente op dertigjarige overheidsleningen en de tienjaars rente onlangs fors is afgenomen.



De laatste weken is de dertigjarige rente zelfs beneden de tienjarige komen te liggen.

In de geschiedenis van het bestaan van de dertigjarige Amerikaanse overheidsleningen (sinds 1977) is dit geen alledaags verschijnsel. Na de turbulente renteperiode van begin jaren tachtig is dit verschijnsel zelfs maar enkele keren aan de orde geweest, te weten in 1986 en in 1989-1990. Eind 1994 daalde het verschil tot bijna nul maar werd net niet negatief. Interessant is dat in de laatste twee perioden van een (bijna) negatief verschil tussen deze twee looptijden (in 1989-90 en 1994) tevens een hoogtepunt werd bereikt van de lange rente, die daaraan voorafgaand fors was gestegen.

Door de verschillen in de fundamenteel economische uitgangssituatie in de beide perioden gaat de historische vergelijking mank. Zo was er in 1989 een forse monetaire verkrapping als gevolg van een oververhitting van de economie met een, daaraan voorafgaande, sterk oplopende inflatie. In 1994 volgde het verschijnsel op een forse monetaire verkrapping vanaf een zeer lang gehandhaafd extreem laag renteniveau. Daarentegen is nu, en dat is mogelijk het meest opmerkelijke verschil, sprake van een zeer gezonde toestand van de overheidsfinanciën.

Dit laatste gegeven reikt overigens ook een technische factor aan ter verklaring van het kleine verschil tussen het dertigjarige en tienjarige renteniveau. Het financieringsoverschot van de overheid heeft geleid tot een geringer aanbod van overheidspapier, wat onlangs uitmondde in de aankondiging dat langer lopend overheidspapier deels vervroegd zal worden afgelost.