

## Yieldcurve Eurozone kan vervlakken

**Auteur(s):**

Financiële Diensten Amsterdam

**Verschenen in:**

ESB, 84e jaargang, nr. 4213, pagina 543, 16 juli 1999

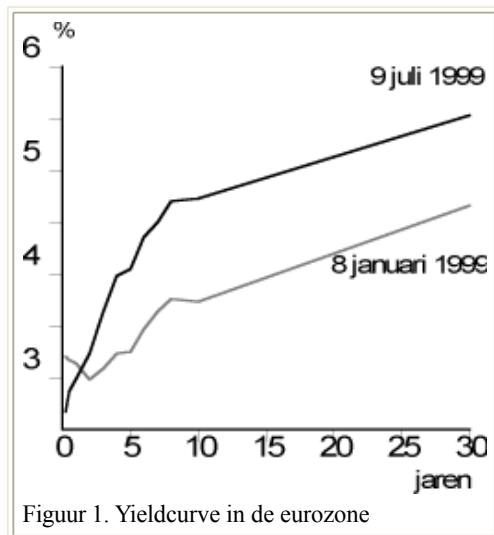
**Rubriek:**

Statistiek

**Trefwoord(en):**

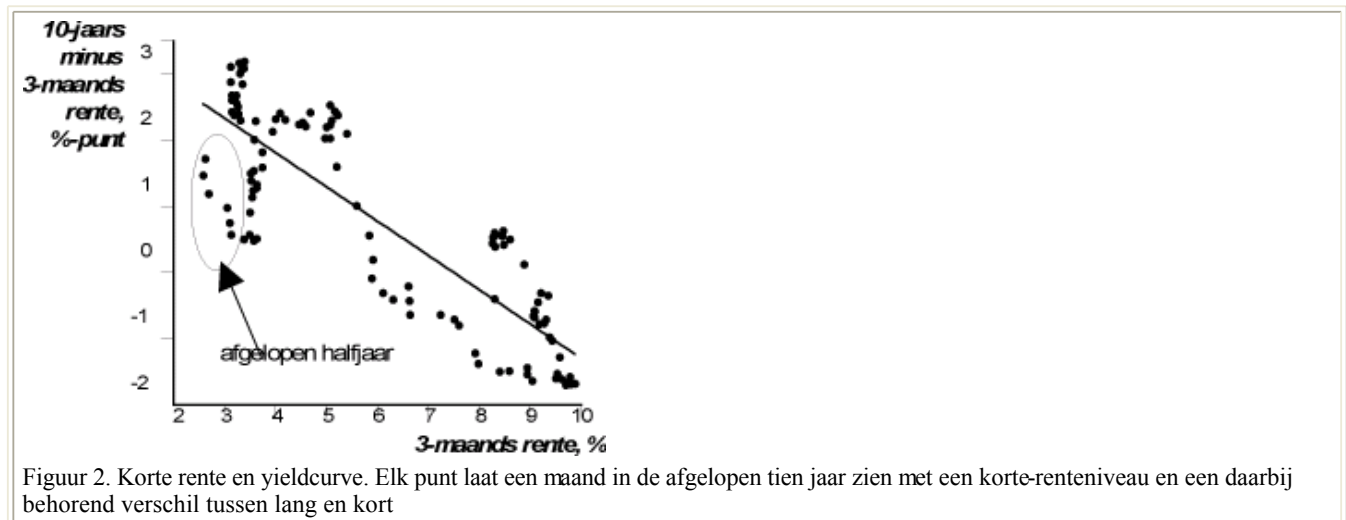
financiële, markten

De yieldcurve weerspiegelt het verband tussen de looptijd van een lening en het daarbij behorende renteniveau, bij leningen van dezelfde debiteur. Een oplopende yieldcurve is een situatie waarbij het verschil tussen het rendement op een langer lopende lening en een lening met een kortere looptijd positief is. Hoe groter het verschil tussen bijvoorbeeld de tienjaarsrente en de driemaandsrente, des te steiler de yieldcurve. Als dit verschil negatief is, wordt gesproken van een inverse yieldcurve. Een oplopende yieldcurve wordt 'normaal' verondersteld, omdat een onzekerheids- en een tijdspremie kan worden gevraagd voor het afstaan van middelen voor een langere termijn. Ook inflatie speelt een rol bij de bepaling van de lange rente. De onzekerheidspremie geldt dan vooral de inflatieverwachtingen (zie [figuur 1](#)).



Figuur 1. Yieldcurve in de eurozone

Een historische analyse laat zien dat een inverse yieldcurve vooral voorkomt bij een relatief hoge korte rente (zie [figuur 2](#)). Omgekeerd is bij een relatief lage korte rente de yieldcurve het steilste. Bij een historisch relatief lage inflatie is de kans op een inflatiestijging het grootst (statistisch gezien, dus niet op economische gronden) zodat ook daar nog een extra premie voor wordt gevraagd.



Figuur 2. Korte rente en yieldcurve. Elk punt laat een maand in de afgelopen tien jaar zien met een korte-renteniveau en een daarbij behorend verschil tussen lang en kort

Gezien aan het huidige verschil tussen de lange en korte rente in de Eurozone (waarbij historische vergelijking aan Duitse gegevens is ontleend) is de yieldcurve momenteel niet bijzonder stijl of vlak te noemen. Het lage niveau van de korte rente wekt echter wel de suggestie dat de yieldcurve steiler zou moeten zijn ([figuur 2](#)).

Het is echter de vraag of in de huidige omstandigheden een dergelijke mechanische blik juist is. Immers, de inflatieverwachtingen zijn in de afgelopen 25 jaar niet zo gunstig geweest. De premie voor de inflatieverwachting kan derhalve zeer gering zijn. Hoe langer de inflatie het huidige lage niveau vasthoudt, hoe geringer het verschil tussen de lange en de korte rente kan zijn. Tevens bestaat ook geen enkele aanleiding om de korte rente te verhogen. Zo bekeken is er dus ruimte voor een daling van de lange rente en dus een vervlakking van de yieldcurve.