

Hypotheekrente

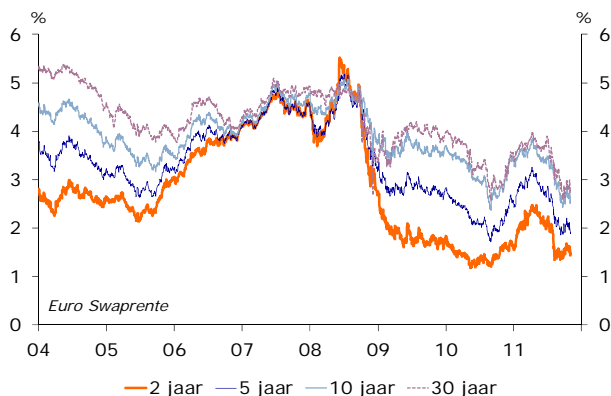
Europese impasse

De Europese schuldencrisis blijft de gemoederen bezighouden. Hoewel de Euro-top van eind oktober een aantal stappen in de goede richting heeft gezet, is het nog de vraag of deze stappen voldoende ambitieus zijn en voortvarend genoeg zullen worden uitgewerkt om het vertrouwen van financiële markten terug te winnen en daarmee ook het besmettingsgevaar in het eurogebied in te dammen. Slagen zij daar niet in, dan zullen de spanningen in het financiële systeem opnieuw oplopen. De turbulente financiële marktontwikkelingen in de afgelopen weken lieten zien hoe kwetsbaar de situatie in het eurogebied is. Ondanks hoopvolle ontwikkelingen in zowel Griekenland als Italië blijft de onzekerheid nog steeds groot. De kapitaalmarktrentes in ons land zullen naar verwachting laag blijven (figuur 16). Als het vertrouwen in de eurozone zich herstelt, mag wel een omkering van de zogeheten 'velige haven' stromen worden verwacht, wat voor ons land een stijging van de lange rente betekent. Bovendien zijn structurele hervormingen in afzonderlijke Europese lidstaten noodzakelijk om op termijn een houdbare schuldpositie te realiseren. Dat is van groot belang voor het eurogebied als geheel.

ECB verlaagt de rente

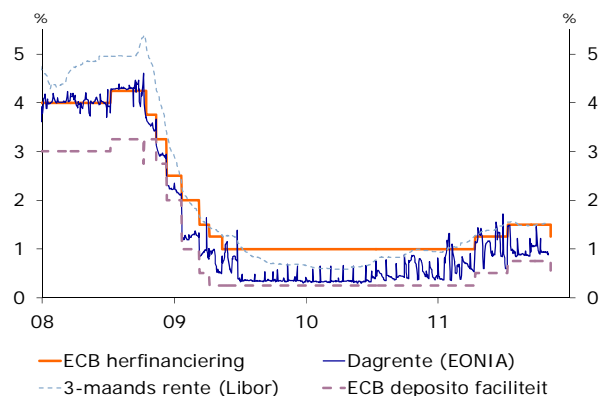
De onzekerheid over de schuldencrisis ondermijnt eveneens het vertrouwen in banken in het eurogebied door hun aanzienlijke uitzettingen in overheidsobligaties en omdat diezelfde overheden een achtervangfunctie hebben als de financiële stabiliteit in gevaar komt. Hierdoor is het vertrouwen tussen banken onderling flink gezakt, wat zich uit in stijgende interbancaire geldmarktrentes. Om de banken van voldoende liquiditeit te blijven voorzien, heeft de ECB herfinancieringsoperaties met een looptijd van twaalf maanden heringevoerd. De nieuwe voorzitter van de ECB heeft bovendien, met het oog op de onzekere economische situatie in het eurogebied, besloten de beleidsrente met 25 basispunten te verlagen tot 1,25% (figuur 17). Bij gebrek aan een geloofwaardige politieke oplossing voor de huidige schuldencrisis zet de centrale bank ook haar *Securities Market Programme* voort, waarbij ze overheidsobligaties van vooral

Figuur 16: De onzekerheid op kapitaalmarkt blijft hoog



Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Figuur 17: ECB verlaagt de rente

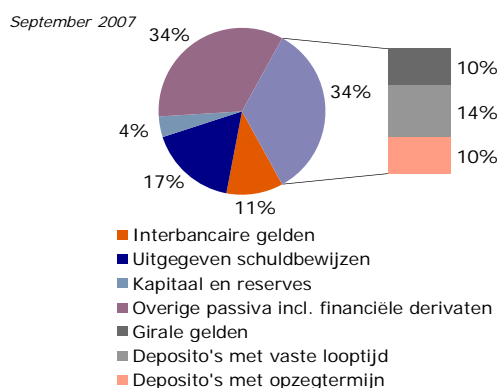


Bron: Reuters EcoWin, Rabobank

Kwartaalbericht Woningmarkt

Zuid-Europese lidstaten opkoopt om een sterke stijging van hun rentepeil te beperken. Dit is echter slechts een tijdelijke oplossing, die de onderliggende structurele economische en budgettaire problemen niet aanpakt en evenmin een alternatief biedt voor een geloofwaardig Europees vangnet.

Figuur 18: Interbancaire financiering maakt plaats...



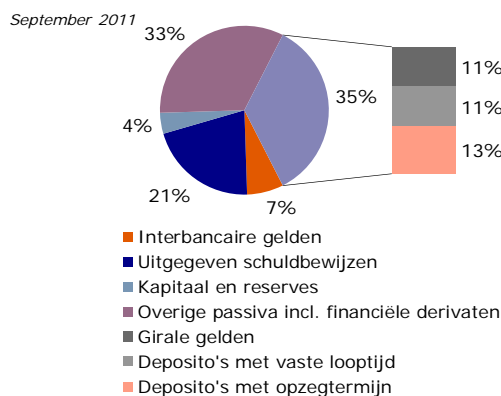
Bron: DNB

Financiering bankwezen tijdens de crisis
 Uit de recent gepubliceerde cijfers van DNB⁴ blijkt dat onder invloed van de financiële crisis een verschuiving is opgetreden in de samenstelling van de bankbalansen in de periode 2007-2011. Het afgenomen onderlinge vertrouwen tussen banken is te zien in het gedaalde aandeel van interbancaire financiering in de totale financiering van het Nederlandse bankwezen met 4%-punt tot 7%. Deze afname is volledig gecompenseerd door de kapitaalmarktfinanciering via de uitgifte van schuldbewijzen (figuur 18 en 19). Verder blijkt

dat deposito's goed zijn voor ruim een derde van de financiering van het bankwezen. Wel is er sprake van aanzienlijke looptijdverschuivingen als gevolg van renteontwikkelingen. Omdat het bankwezen zijn activiteiten slechts voor een klein deel financiert op de interbancaire geldmarkt, heeft de lage geldmarktrente in de afgelopen tijd een beperkt effect gehad op de variabele hypotheekrente (figuur 20). Bovendien liggen de financieringskosten van banken door de gestegen risicopremies hoger dan de gebruikelijke vergelijking met de geldmarkt- en swaprentes suggereert. Indien de spanningen in het financiële systeem verder toenemen, zullen de financieringskosten van banken ook stijgen wat zich kan vertalen in oplopende hypotheekrentes in de komende tijd.

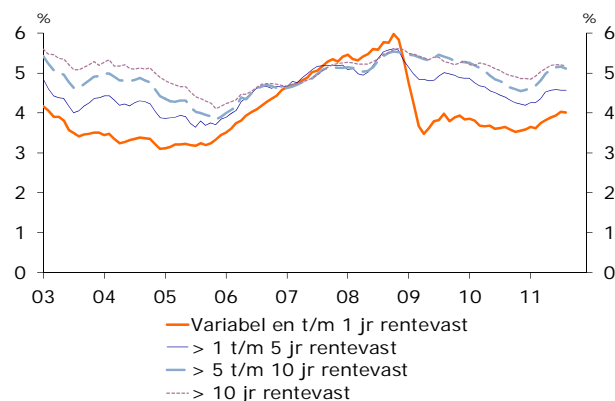
⁴ DNB, *Ontwikkeling in de financiering van het bankwezen in Nederland*, statistisch nieuws, 28 oktober 2011.

Figuur 19: ...voor kapitaalmarktfinanciering



Bron: DNB

Figuur 20: Hypotheekrentes licht opgelopen



Bron: DNB