

2011-06-15

## **PERSCOMMUNIQUE**

---

### **Leidinggevende rentetarieven, marktrentes en bancaire retailrentes in het eurogebied tegen de achtergrond van de recente economische en financiële crisis**

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van de maand juni 2011)

De economische en financiële crisis die in 2007 uitbrak, leidde tot een ingrijpende opwaartse bijstelling van de risicoperceptie in de economie en zij vertaalde zich in een duidelijke verhoging van de risico- en liquiditeitspremies op de kredietmarkten. Vanwege de aard van de crisis, werd de financiële sector bijzonder zwaar getroffen, zowel inzake de financiering op de geldmarkt als inzake de financiering op de obligatiemarkt, wat wellicht een impact had op de retailrentetarieven die de banken aan ondernemingen en huishoudens aanbieden. Zo ook kan de eind 2009 uitgebroken overheidsschuldencrisis een impact hebben gehad op de financieringskosten van de private sector voor zover de rentes op de overheidsobligaties geregeld als referentie worden gehanteerd voor de overige rentetarieven in de economie. De financiële crisis alsook de besmettingseffecten van de overheidsschuldencrisis op de banksector hebben bovendien de balansen van de bankinstellingen aangetast en gewogen op hun liquiditeits- en solvabiliteitspositie, wat er hen mogelijksterwijs toe heeft aangezet hun kredietaanbod te verkrappen of hun rentemarge te verbreden.

Tegen die achtergrond wordt in dit artikel ingegaan op het recente verloop van de financieringskosten van de overheids- en private sector, in het eurogebied en in België. Er wordt bijzondere aandacht besteed aan het transmissieproces van het monetair beleid via het rentekanaal tijdens de crisis en er wordt onder meer nagegaan in welke mate dat kanaal de weerslag ondervond van de spanningen op de markten van de overheidsschuld.

Algemeen beschouwd, blijkt dat de door de ECB doorgevoerde verlagingen van de leidinggevende rentetarieven de verhoging van de risicopremies hebben tegengewerkt en dat de goedkeuring van verschillende buitengewone monetairbeleidsmaatregelen er in hoge mate voor hebben gezorgd de goede transmissie van het monetair beleid in het eurogebied tijdens de crisis te vrijwaren. Zo hebben de spanningen op de markten van de overheidsschuld wel degelijk een zekere impact gehad op de kosten van marktfinanciering van de niet-financiële ondernemingen, maar voor het eurogebied als geheel zijn de effecten relatief beperkt gebleven. Aangezien de financiële sector rechtstreeks betrokken is bij de overheidsfinanciering, werd hij zwaar getroffen en hoewel dat voor een deel werd afgewenteld op de aan de huishoudens en de niet-financiële vennootschappen aangeboden rentetarieven, werd de bancaire transmissie van het monetair beleid blijkbaar niet fundamenteel aangetast in het eurogebied als geheel. Soortgelijke conclusies gelden voor België waar het er evenwel naar uitziet dat de hypothecaire rente in lichte mate werd beïnvloed door de stijging van de rente op overheidsobligaties. In de landen die zich in het centrum van de onrust bevonden, zagen ondernemingen en huishoudens hun financieringskosten daarentegen fors oplopen. Algemeen beschouwd, werden de financieringskosten van de private sector er blijkbaar in hoge mate beïnvloed door die van de overheidssector, hoewel eveneens een zekere loskoppeling werd vastgesteld, voornamelijk voor de niet-financiële sector.

Deze resultaten zijn geruuststellend voor zover zij getuigen van de efficiëntie van het tijdens de crisis gevoerd monetair beleid en van de relatief beperkte weerslag van de overheidsschuldencrisis op de rest van de economie van het eurogebied. Toch werd in de zwaarst getroffen landen de private sector grondig beïnvloed door de stijging van de financieringskosten van de overheidssector en moet het proces van gezondmaking van de overheidsfinanciën in deze landen derhalve prioritair gehandhaafd blijven.