

2017-06-16

PERSCOMMUNIQUÉ

De impact van de lage rente op de Belgische huishoudens

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van juni 2017)

Als reactie op de financiële crisis en de recessie die de wereldeconomie vanaf 2008 getroffen heeft, voerde de ECB een ultra-accommoderend monetair beleid. Dit kwam tot uiting in een nooit eerder geziene daling van de rentetarieven en grootschalige liquiditeitsinjecties, hetgeen eveneens heeft bijgedragen tot een stijging van de prijzen voor financiële activa en vastgoed.

Deze bijzondere omgeving had een invloed op het inkomen, het vermogen en het financieel gedrag van de huishoudens in België. Enerzijds heeft de rentedaling hun nettorente-inkomsten merkbaar aangetast, aangezien de renteopbrengsten zeer fors daalden terwijl de lasten van leningen al met al stabiel bleven in verhouding tot hun beschikbaar inkomen. Anderzijds boekten de huishoudens positieve waarderingseffecten op hun vermogen, wat het effect van de rentedaling op de inkomsten enigszins temperde.

Vanuit macro-economisch oogpunt beschouwd, heeft de daling van de financiële inkomsten het beschikbaar inkomen van de huishoudens tussen 2009 en 2016 vrijwel onafgebroken afgeremd. De huishoudens hebben hun consumptieve bestedingen niet in dezelfde mate afgeremd, maar ze hebben veeleer minder gespaard. Doordat de rentedaling de financiële inkomsten uitholde, fungeerde ze in zekere zin als een herverdelingsmechanisme ten nadele van de huishoudens met een inkomen dat voor een groter deel afkomstig is uit vermogen en ten gunste van gezinnen die geen of weinig vermogensinkomsten hebben en hun middelen voornamelijk uit arbeid halen.

De micro-economische enquêtes bevestigen dat de lagerenteomgeving en de duurdere activa een uiteenlopend effect hebben gehad op de huishoudens, afhankelijk van het niveau en de samenstelling van hun vermogen. Zo hebben de meest begoede huishoudens, die over een groot financieel vermogen beschikken, het meest verloren als gevolg van de rentedaling, maar ook het meest geprofiteerd van positieve waarderingseffecten, anders gezegd van meerwaarden, op hun activaportefeuille. Huishoudens die tot de gemiddelde vermogenscategorie behoren en zeer vaak eigenaar zijn van hun woning, hebben vooral profijt getrokken van de lagere rentelasten, die de daling van de vergoeding voor hun spaarmiddelen ruimschoots compenseerden. Huishoudens uit de lagere vermogenskwintielen, tot slot, die minder vaak huiseigenaar zijn en slechts weinig of zelfs helemaal geen financiële spaarmiddelen ter beschikking hebben, werden naar verhouding minder beïnvloed door de lagerenteomgeving, zowel in positieve als in negatieve zin.

In verband met de samenstelling van de spaarmiddelen blijkt dat de nieuwe financiële beleggingen steeds meer gericht waren op producten waarvan het risico hoger wordt geacht, wat de zoektocht naar rendement van de huishoudens ('search for yield') weerspiegelde. Tegelijkertijd bleef ook de netto-inbreng op rekeningen en deposito's positief, wat wees op een hoge mate van onzekerheid. Die laatste beleggingen spelen in op de behoeften van de particulieren aan voorzorgssparen en wijzen er misschien ook op dat deze laatsten hun beleggingen uitstellen in afwachting van betere kansen.

De lagerenteomgeving heeft eveneens de vastgoedinvesteringen van de huishoudens gestimuleerd. Vooral de investeringen in bijkomend vastgoed, bovenop de eigen woning, zijn toegenomen. De financiering van de bijkomende investeringen heeft ertoe geleid dat de schuldenlast van de huishoudens is gestegen.

Deze ontwikkelingen zouden bepaalde risico's kunnen inhouden, zoals het wanbetalingsrisico op kredieten dat voortvloeit uit een negatieve schok op de inkomens van de huishoudens, of het renterisico dat verband houdt met een rentestijging die de afbetalingslasten op hun schulden zou verzwaren. Die risico's kunnen sommige categorieën van huishoudens en bepaalde krediettypes, waarvoor de macroprudentiële autoriteiten specifieke aanbevelingen hebben geformuleerd, harder treffen.