Gemeente Amsterdam
Bestuursdienst

Directie Concern Financiën
Bedrijfsbureau

Memo

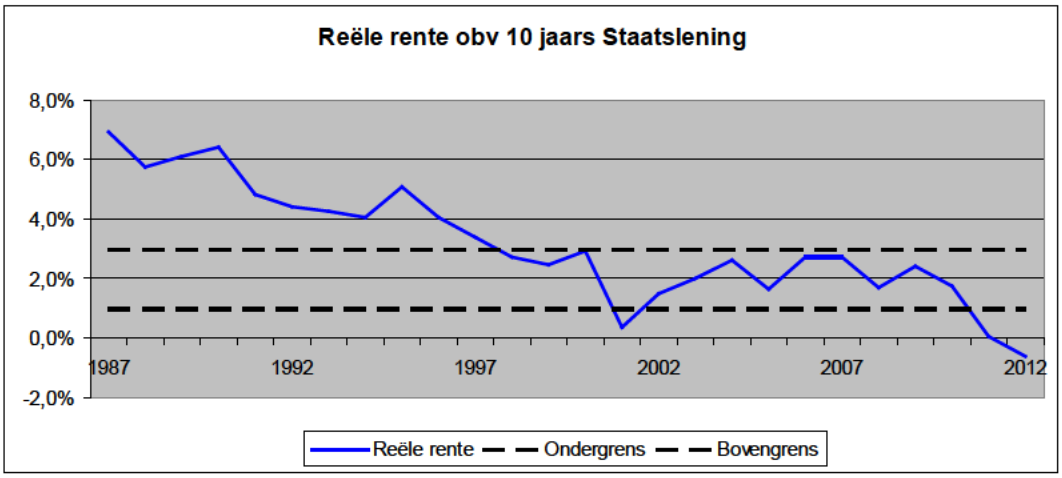
Aan OGA
Van [redacted]
CC
Datum 18 september 2013
Onderwerp Ontwikkeling reële rente

In de notitie “Bepaling van het canonpercentage” van Francke en Frijns d.d. 2 september 2013 wordt de reële rente gebruikt als onderdeel van het bepalen van de disconteringsvoet[1]. De reële rente wordt bepaald op basis van de nominale rente minus de inflatie. De reële rente wordt door Francke en Frijns gelimiteerd door het instellen van een onder- en bovengrens van respectievelijk 1% en 3%.

Als reden voor het hanteren van een ondergrens wordt gegeven dat de reële rente momenteel vrij laag is en door het instellen van een ondergrens van 1% wordt dit effect gedempt. Omwille van de symmetrie wordt dan ook een bovengrens van 3% ingesteld.

Deze memo geeft de voor- en nadelen weer van het hanteren van een onder- en bovengrens van respectievelijk 1% en 3%.

Historische ontwikkeling
Uit onderstaande grafiek blijkt dat de reële rente obv de 10 jaars staatslening de afgelopen 15 jaar binnen de bandbreedte van 1% tot 3% is gebleven tot 2 jaar geleden. Toen is de reële rente onder de ondergrens van 1% gegaan. Voor 1997 lag de reële rente (ruim) boven de 3% bovengrens.



[1] De disconteringsvoet is gelijk aan de reële rente plus de verwachte inflatie plus een risico-opslag.

Relatie boven- en ondergrens

De mate van overschrijding van de bovengrens is in de eerder getoonde grafiek groter dan die van de ondergrens. Dit sluit aan met de gedachte dat de reële rente in theorie oneindig hoog kan zijn maar zal als minimum nagenoeg niet lager zijn dan 0% -/- inflatie. Een ondergrens resulteert in een bescherming echter de bovengrens leidt tot een beperking.

Conclusie

Deze memo geeft de voor- en nadelen weer van het hanteren van een onder- en bovengrens van respectievelijk 1% en 3%.

De historie toont aan dat de reële rente hoger dan 3% of lager dan 1% is geweest. Omdat er bij het bepalen van de effecten van het voorgestelde nieuwe erfpachtstel met periodes van 50 tot 100 jaar wordt gemodelleerd is de kans zeker niet ondenkbaar dat gedurende deze periodes de reële rente wederom hoger dan 3% of lager dan 1% kan worden.

Een ondergrens resulteert in een bescherming echter de bovengrens leidt tot een beperking. Daarom moet goed worden overwogen of er onder- en bovengrenzen van de reële rente moeten worden gebruikt en als dat zo is of deze in evenwicht zijn.