

Visie op rente en euro

ECB kijkt en wacht

Economisch Bureau
Nico Klene
020 – 628 4204

1 november 2019

Ramingen voorsnog ongewijzigd

- ECB verlaagt rente waarschijnlijk nogmaals
- Lange rente gaat weer omlaag
- Euro voorlopig vrij stabiel ten opzichte van de dollar

ECB: geen daden, maar woorden

De ECB heeft vorige week geen nieuwe maatregelen aangekondigd. Dat werd ook niet verwacht, na de stappen die de Bank begin september had gezet. De persconferentie stond vooral in het teken van de wisseling van de wacht aan de top van de ECB: Mario Draghi vertrekt en wordt 1 november opgevolgd door Christine Lagarde.

Maar Draghi heeft nog wel enkele uitspraken gedaan die volgens ons van belang zijn voor de stappen die de ECB in de komende maanden kan zetten. Daarbij tekenen we aan dat de nieuwe ECB-president andere accenten kan plaatsen dan de afgezwaaide president.

Draghi constateerde onder meer dat de uitkomsten van conjunctuurenquêtes sinds de vorige vergadering een verslechtering hebben laten zien. Ook merkte hij op dat de vertraging in de industrie nu ook de dienstensector leek te raken. Daarbij wees hij op de forse daling in september van de inkoopmanagersindex (PMI) van de dienstensector in de eurozone. De verslechtering van die indicatoren laat volgens hem zien dat de ECB terecht haar beleid weer heeft verruimd. (Inmiddels weten we dat deze PMI in oktober weer heel licht is gestegen. Maar de Economisch-sentimentindicator is wél verder gedaald – ook de deelindicator voor de dienstensector.)

Opnieuw benadrukte Draghi dat de nationale overheden hun verantwoordelijkheid moeten nemen bij het stimuleren van de economie. Maar hij leek daarvan (nog) niet veel te verwachten.

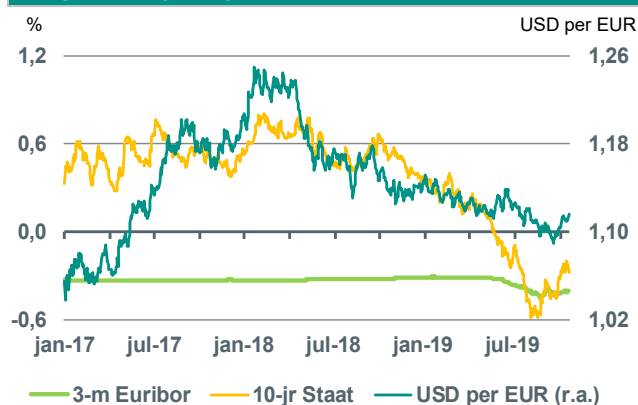
Ten slotte stelde hij dat er reden en ruimte is voor monetaire stimulering. Naar zijn mening zijn de ervaringen met de negatieve rentes heel positief. De zorg dat het opkoopprogramma van obligaties, dat 1 november is hervat, spoedig tegen grenzen gaat aanlopen, wuifde hij weg. Zo nodig kunnen bepaalde (zelf opgelegde) regels worden aangepast.

Wij verwachten verdere monetaire verruiming door ECB

Wij menen dat deze uitspraken het pad effenen voor een verdere verlaging van de ECB-ramingen voor groei en inflatie. We houden dan ook vast aan de visie dat de depositorente nog een keer omlaag gaat. Vervolgens zal de Bank aankondigen

het aankoopbedrag van obligaties te gaan verhogen. Wel bestaat de kans dat de verdere renteverlaging pas in maart komt. De nieuwe ECB-president zal de ontwikkelingen wellicht even willen aanzien. Bovendien viel de groei in de eurozone in het derde kwartaal wat hoger uit dan wij hadden verwacht.

Lange rente gestegen – euro iets sterker



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente is gestegen, maar gaat weer omlaag

De lange rente is de voorbije twee maanden omhoog gegaan. De tienjaarsrente lag eind oktober op -0,27%, zo'n 15 basispunten hoger dan eind september. De stijging had te maken met bemoedigende geluiden over het handelsconflict tussen de VS en China en met het nieuwe brexitakkoord tussen de EU en het VK. In ieder geval stemde dit de markten wat positiever.

Wij denken echter dat de lange rente over enige tijd weer gaat dalen. De sentimentsindicatoren in de eurozone wijzen namelijk op minder groei. Wanneer dit duidelijker zichtbaar wordt, gaat de rente waarschijnlijk weer omlaag - zeker als de markten gaan incalculeren dat de ECB verder gaat verruimen.

Weinig beweging in euro-dollarkoers

De dollar is vorige maand iets verzwakt ten opzichte van de euro. Al met al zijn de koersschommelingen de laatste tijd gering, terwijl er wel degelijk nieuws was dat tot sterkere schommelingen had kunnen leiden (handelsconflict, economische cijfers, veranderingen in monetair beleid in eurozone en VS). Het is de vraag of hier op korte termijn veel verandering in komt. Wel is de kans dat de dollar in de komende weken iets verzwakt wat toegenomen nu de Fed heeft uitgelaten de rente op korte termijn niet verder te gaan verlagen. We handhaven onze prognose voor het einde van dit jaar op USD 1,12.

Recente rentes Nederland

Op 1 november	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,44	2-jaars	-0,67
3-maands	-0,40	5-jaars	-0,58
6-maands	-0,35	10-jaars	-0,28
12-maands	-0,28		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	19Q1r	19Q2r	19Q3r	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	-0,10	-0,20	-0,20	-0,20	-0,20	-0,20
Depositorente ECB	-0,40	-0,40	-0,50	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
1-mnd Euribor	-0,37	-0,39	-0,46	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-mnd Euribor	-0,31	-0,35	-0,41	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jr Staat NL	0,18	-0,15	-0,42	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75
10-jr Bund Duitsland	-0,07	-0,33	-0,57	-0,80	-0,80	-0,80	-0,80	-0,80
10-jr Treasury VS	2,41	2,00	1,67	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
USD per EUR	1,12	1,14	1,09	1,12	1,13	1,14	1,15	1,15

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

Bij aanpassingen: tussen haakjes raming bij het begin van de vorige maand.

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	apr-19	mei-19	jun-19	jul-19	aug-19	sep-19	okt-19
Nederland (CBS)	-3	-3	0	2	0	-2	-1
Eurozone (Eurostat)	-7,9	-6,5	-7,2	-6,6	-7,1	-6,5	-7,6

Producenten							
Nederland (PMI industrie)	52,0	52,2	50,7	50,7	51,6	51,6	50,3
Eurozone (PMI totaal)	51,5	51,8	52,2	51,5	51,9	50,1	50,2*
Duitsland (Ifo)	99,4	98,2	97,5	95,8	94,3	94,6	94,6
VS (PMI industrie)	52,6	50,5	50,6	50,4	50,3	51,1	51,5*

*Voorlopig cijfer

Bron: Thomson Reuters Datastream

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2018r	2019	2020		2018r	2019	2020
	bbp-groei				inflatie		
Eurozone	1,9	0,8	0,6	(HICP)	1,8	1,1	0,9
Nederland	2,5	1,6	1,0	(CPI)	1,7	2,5	1,6
			(0,9)				
VS	2,9	2,2	1,3	(CPI)	2,4	1,8	2,0

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

Lees meer over het Economisch Bureau op: <https://insights.abnamro.nl/category/economie/>

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden.