

# Visie op rente en euro

## ECB heeft tijd nodig

Economisch Bureau  
Nico Klene  
020 – 628 4204

2 december 2019

### Ramingen lange rente verhoogd

- Volgende renteverlaging ECB komt waarschijnlijk enkele maanden later dan eerder verwacht - vermoedelijk in maart
- Lange rente gaat weer omlaag, maar minder dan we eerder aannamen
- Euro langzaam iets sterker ten opzichte van de dollar

### ECB gaat waarschijnlijk haar ramingen verlagen

Anderhalve week geleden publiceerde de ECB het verslag van haar laatste rentevergadering. Daaruit bleek dat de bestuursleden van de bank wat meer tijd nodig hadden om het effect van de verruimende maatregelen van september te kunnen beoordelen - en ook van de eventuele neveneffecten.

De ECB wilde dus nog even de kat uit de boom kijken. Toch blijkt ook uit verslag dat het vertrouwen in de eigen ramingen voor groei en inflatie was gedaald. Zo constateerden de bestuursleden dat de groei van de wereldhandel zwak was gebleven. Bovendien wezen nieuwe cijfers over de eurozone op aanhoudende zwakte van de economie. Dat wierp de vraag op of die zwakte langer gaat aanhouden dan in de septemberramingen was aangenomen. Die ramingen voorzagen namelijk enige groeiversnelling, maar daar waren nog geen tekenen van ten tijde van de ECB-vergadering. Verder verwachtte men vanwege de zwakte economie ook nog geen spoedige stijging van de onderliggende inflatie.

Al met al wekte het verslag de indruk dat de ECB deze maand haar stafamingen zal verlagen.

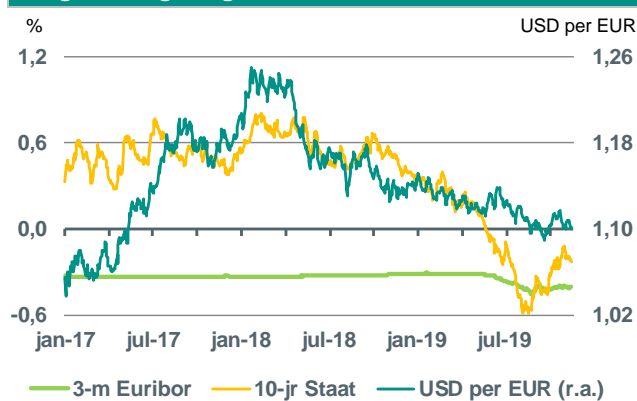
### Wij verwachten verdere monetaire verruiming door ECB, maar wat later dan eerder aangenomen

Onze ramingen voor groei en inflatie liggen al geruime tijd onder die van de ECB. Vandaar dat wij meer verruiming verwachten dan de ECB tot op heden heeft gerealiseerd. Gelet op wat we hierboven schrijven, denken we dat de ECB de rente nog een keer zal verlagen. Wel zal die stap later komen dan we eerder dachten - vermoedelijk pas in maart. Vorige maand wezen we er al op dat die kans bestond. Vervolgens zal de Bank in april het aankoopbedrag van obligaties verhogen.

### Ramingen lange rente zijn verhoogd

De lange rente liep in de eerste helft van november iets op onder invloed van positieve geluiden over het handelsconflict tussen de VS en China. Toen daar vervolgens weer twijfels over rezen, viel de rente opnieuw wat terug.

### Lange rente gestegen – dollar iets sterker



Bron: Thomson Reuters Datastream

Wij voorzien echter nog steeds dat de lange rente weer gaat dalen. De sentimentsindicatoren in de eurozone suggereren dat de groei in het vierde kwartaal dichtbij nul ligt. En er zijn nog weinig tekenen dat de wereldhandel al gaat herstellen. We wezen er al op dat de Stafamingen van de ECB waarschijnlijk volgende week opnieuw worden verlaagd. Als ook de realisatiecijfers erop wijzen dat de groei verder is verzwakt en als de markten gaan incalculeren dat de ECB opnieuw zal verruimen, gaat de lange rente waarschijnlijk weer omlaag. We denken dat dit in het eerste kwartaal van 2020 zal gebeuren, maar naar minder lage niveaus dan we eerder dachten.

In de loop van 2020 gaat de economische groei naar onze verwachting licht herstellen. Daarom zien wij de lange rente na het eerste kwartaal weer voorzichtig oplopen. Eerder voorzagen we een stabiele negatieve(re) rente in 2020.

### Euro-dollarkoers heel geleidelijk iets omhoog

De dollar is vorige maand een fractie sterker geworden ten opzichte van de euro. De munt profiteerde van de aanvankelijk positieve geluiden over het handelsconflict.

We verwachten dat de euro langzaam iets gaat stijgen ten opzichte van de dollar. Dat heeft aanvankelijk vooral te maken met de groeivertraging in de VS die volgens ons sterker zal zijn dan algemeen wordt verwacht. In de eurozone verslechtert het beeld in 2020 echter niet langer. Verder kunnen de Amerikaanse verkiezingen voor onzekerheid en daarmee voor druk op de dollar gaan zorgen. De munt zal minder als 'veilige haven' gaan functioneren. Onze visie is ongewijzigd, maar onze ramingen voor 2020 zijn fractioneel verhoogd.

## Recente rentes Nederland

Op 2 december	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,44	2-jaars	-0,63
3-maands	-0,40	5-jaars	-0,49
6-maands	-0,34	10-jaars	-0,16
12-maands	-0,27		

Bron: Bloomberg

## Rente- en valutavoorsichten

Kwartaalultimo's	19Q1r	19Q2r	19Q3r	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00	-0,00
Depositorente ECB	-0,40	-0,40	-0,50	-0,50	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
				(-0,60)				
1-mnd Euribor	-0,37	-0,39	-0,46	-0,47	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
				(-0,60)				
3-mnd Euribor	-0,31	-0,35	-0,41	-0,42	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
				(-0,55)				
10-jr Staat NL	0,18	-0,15	-0,42	-0,25	-0,53	-0,48	-0,38	-0,28
				(-0,75)	(-0,75)	(-0,75)	(-0,75)	(-0,75)
10-jr Bund Duitsland	-0,07	-0,33	-0,57	-0,40	-0,65	-0,60	-0,50	-0,40
				(-0,80)	(-0,80)	(-0,80)	(-0,80)	(-0,80)
10-jr Treasury VS	2,41	2,00	1,67	1,70	1,60	1,65	1,75	1,90
				(1,50)	(1,50)	(1,50)	(1,50)	(1,50)
USD per EUR	1,12	1,14	1,09	1,12	1,14	1,15	1,16	1,16
				(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	mei-19	jun-19	jul-19	aug-19	sep-19	okt-19	nov-19
Nederland (CBS)	-3	0	2	0	-2	-1	-2
Eurozone (Eurostat)	-6,5	-7,2	-6,6	-7,1	-6,5	-7,6	-7,2

Producenten							
Nederland (PMI industrie)	52,2	50,7	50,7	51,6	51,6	50,3	49,6
Eurozone (PMI totaal)	51,8	52,2	51,5	51,9	50,1	50,6	50,3*
Duitsland (Ifo)	98,3	97,5	96,0	94,3	94,7	94,7	95,0
VS (PMI industrie)	50,5	50,6	50,4	50,3	51,1	51,3	52,2*

\*Voorlopig cijfer

Bron: Thomson Reuters Datastream

## Economische vooruitzichten

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