

Visie op rente en euro

Nico Klene, senior econoom - tel.: 020 628 4204 / nico.klene@nl.abnamro.com

Rentes blijven laag in 2020 en 2021

Visie ongewijzigd

- Vermoedelijk nogmaals renteverlaging ECB
- Lange rente gaat weer omlaag
- Euro langzaam iets sterker ten opzichte van de dollar

ECB houdt rente lang laag

Midden december was de eerste bestuursvergadering van de ECB die werd geleid door haar nieuwe president, Christine Lagarde. Zoals verwacht, liet de ECB de rente ongemoeid en paste zij de zogeheten *forward guidance* (aanwijzingen omtrent toekomstig rentebeleid) niet aan. De Bank verwacht nog steeds dat de rente op het huidige niveau of lager zal blijven totdat de inflatieverwachtingen krachtig bewegen naar een niveau dat voldoende dicht bij 2% ligt.

Ook publiceerde de ECB de nieuwe 'staframingen'. Die laten zien dat de inflatie weliswaar geleidelijk gaat oplopen, maar in 2022 gemiddeld nog altijd slechts 1,6% is. Dus duidelijk onder 2%. Dat wijst erop dat de beleidsrentes nog geruime tijd niet omhoog zullen gaan.

Wij verwachten verdere monetaire verruiming door ECB

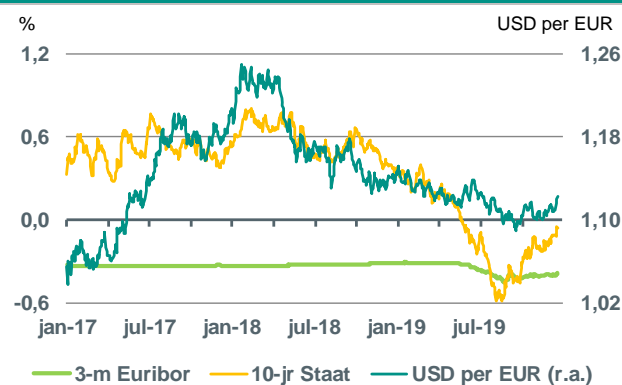
Volgens ons houdt de zwakke economische groei in de eerste helft van 2020 aan, terwijl de ECB uitgaat van een licht herstel. Tezamen met de verwachting dat de inflatie voorlopig te laag blijft en de kerninflatie dit jaar wat zal afnemen, denken wij dat de ECB haar beleid nog iets gaat verruimen. Mogelijk gaat de depositorente in maart opnieuw omlaag en wordt het bedrag van de maandelijkse obligatieaankopen in april wat verhoogd.

Al met al blijft de driemaands Euribor in 2020 en '21 negatief.

Ook lange rente blijft negatief

De lange rente is in de eerste drie kwartalen van 2019 gedaald, maar in het laatste kwartaal weer omhoog gegaan. Dat kwam onder meer door positiever nieuws over het handelsconflict tussen de VS en China. Eind december was de Nederlandse tienjaarsrente nog net negatief.

Lange rente voorbij maanden weer opgelopen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Toch denken wij dat de lange rente weer wat gaat dalen. Als de realisatiecijfers gaan laten zien dat de groei zwak is gebleven, zullen de markten nieuwe verruiming door de ECB incalculeren. De lange rente kan dan weer tijdelijk dalen. We verwachten dat de tienjaarsrente de komende jaren negatief blijft.

Euro-dollarkoers geleidelijk iets omhoog

De euro-dollarkoers bewoog in 2019 tussen USD 1,09 en 1,15 en sloot het jaar af op 1,12.

We denken dat de dollar licht gaat verzwakken. Dat heeft onder meer te maken met de (verwachte) verzwakking van de Amerikaanse economie. Daarnaast voorzien we minder onzekerheid rond het handelsconflict tussen de VS en China, waardoor er minder vraag zal zijn naar 'veilige-havenmunten' zoals de dollar. Verder denken we dat de groei in de eurozone later dit jaar wat aantrekt. Dat komt de euro ten goede.

Samengevat verwachten we dat de euro in 2020 en 2021 langzaam iets gaat stijgen ten opzichte van de dollar.

Recente rentes Nederland

Op 2 januari	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 valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	19Q4r	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depositorente ECB	-0,50	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
1-mnd Euribor	-0,44	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,55
3-mnd Euribor	-0,38	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,50
10-jr Staat NL	-0,06	-0,53	-0,48	-0,38	-0,28	-0,28	-0,28	-0,28	-0,28
10-jr Bund Duitsland	-0,19	-0,65	-0,60	-0,50	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
10-jr Treasury VS	1,91	1,60	1,65	1,75	1,90	1,90	1,90	1,90	1,90
USD per EUR	1,12	1,14	1,15	1,16	1,16	1,17	1,18	1,19	1,20

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	jun-19	jul-19	aug-19	sep-19	okt-19	nov-19	dec-19
Nederland (CBS)	0	2	0	-2	-1	-2	-2
Eurozone (Eurostat)	-7,2	-6,6	-7,1	-6,5	-7,6	-7,2	-8,1

Producenten							
Nederland (PMI industrie)	50,7	50,7	51,6	51,6	50,3	49,6	48,3
Eurozone (PMI totaal)	52,2	51,5	51,9	50,1	50,6	50,6	50,6*
Duitsland (Ifo)	97,5	96,0	94,3	94,7	94,7	95,1	96,3
VS (PMI industrie)	50,6	50,4	50,3	51,1	51,3	52,6	52,5*

*Voorlopig cijfer

Bron: Thomson Reuters Datastream

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2019	2020	2021		2019	2020	2021
	bbp-groei				inflatie		
Eurozone	1,0	0,8	1,3	(HICP)	1,1	0,8	1,0
Nederland	1,7	0,9	1,2	(CPI)	2,6	1,6	1,6
VS	2,2	1,3	2,0	(CPI)	1,8	1,9	1,9

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 directieuren, functionarissen, vertegenwoordigers, geleerde 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.

Voor dat 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.