

Visie op rente en euro

Aline Schuiling, senior econoom - tel.: 020 343 5606 / aline.schuiling@nl.abnamro.com

ECB wacht af maar blijft verruimingsgezind

Ramingen ongewijzigd

- Wij verwachten een verdere vergroting van het PEPP
- Lange rente kan nog iets verder omlaag; wellicht aanpassing van onze ramingen voor niveau eind 2020
- Euro gedaald versus de dollar; zal volgend jaar stijgen

ECB maakt pas op de plaats

Tijdens de beleidsvergadering van september heeft de ECB alle instrumenten van haar beleid ongewijzigd gelaten. Zo bleven de beleidsrentes ongewijzigd, evenals het bedrag van het PEPP (het *Pandemic Emergency Purchase Programme*). Ook de zogeheten *forward guidance*¹ bleef hetzelfde.

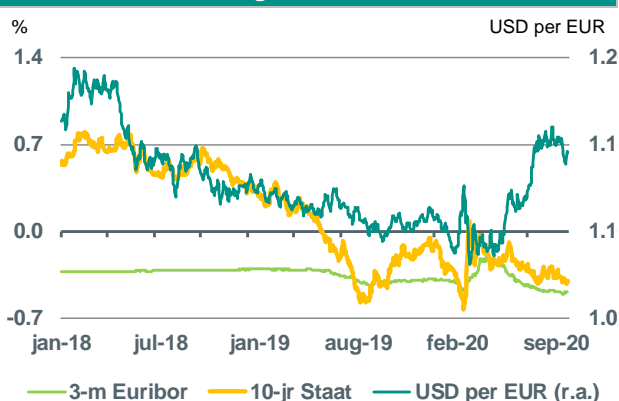
In de verklaring na afloop van het beleidsbesluit klonk ECB-president Christine Lagarde vrij neutraal. Ze noemde een aantal argumenten vóór verdere beleidsverruiming en een aantal argumenten tegen een dergelijke stap. Echter, ruim twee weken later sloeg ze in het Europees Parlement een duidelijk meer verruimingsgezinde toon aan.

Mevrouw Lagarde merkte op dat het economische herstel tot nu toe onvolledig, onzeker en onevenwichtig was gebleven. Bovendien zou de pandemie de economische activiteit blijven beperken en vormde dit duidelijk een neerwaarts risico. Ook merkte ze op dat de prijsdruk in de economie was afgenomen en dat de inflatie v er onder het doel van de ECB lag. Tenslotte zei ze dat de ECB bij haar beleidsbeslissingen ook rekening zou houden met de effecten van ontwikkelingen in de wisselkoers. Ze herhaalde dat de centrale bank klaar staat en bereid is om al haar instrumenten in te zetten om het inflatiedoel te halen.

Wij rekenen nog steeds op een verdere PEPP-verhoging

Wij zien in de woorden van Christine Lagarde een signaal dat de ECB het bedrag van het PEPP verder zal verhogen. We denken dat dit in december zal gebeuren met een extra bedrag van EUR 500 miljard.

Rentes en dollar iets gedaald



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente kan nog wat verder omlaag

De lange rente is in september gedaald. Dat gebeurde onder invloed van de nieuwe stijging van covid-19 besmettingen en onzekerheid over de eventuele snelle beschikbaarheid van een vaccin. Ook viel een aantal economische cijfers voor de eurozone tegen, wat in lijn is met onze verwachting van een groeierugval in het laatste kwartaal van dit jaar. We gaan ervan uit dat de lange rente de komende maanden nog iets verder zal zakken als duidelijk wordt dat de groei en inflatie zwak blijven en markten gaan anticiperen op de verhoging van het PEPP. Dit betekent dat we onze ramingen voor het niveau van de rente aan het einde van het jaar binnenkort wellicht wat neerwaarts zullen aanpassen.

Euro-dollarcoers wat gedaald

De euro-dollarcoers is in september wat gedaald. Dat had te maken met de toegenomen onzekerheid rondom de pandemie en tegenvallende economische cijfers voor de eurozone. Daarnaast ontstond er nieuwe onzekerheid over de goede afloop van de Brexit-onderhandelingen. We verwachten dat de EUR/USD aan het einde van dit jaar rond de 1,18 zal liggen. Volgend jaar verwachten we een stijging naar 1,25.

¹ Met *forward guidance* worden de aanwijzingen bedoeld die een centrale bank geeft omtrent haar toekomstige rentebeleid en de voorwaarden die zij daarbij hanteert.

Recente rentes Nederland

Op 1 oktober	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,53	2-jaars	-0,68
3-maands	-0,50	5-jaars	-0,66
6-maands	-0,48	10-jaars	-0,41
12-maands	-0,44		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	20Q1r	20Q2r	20Q3r	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
1-mnd Euribor	-0,42	-0,51	-0,53	-0,48	-0,47	-0,47	-0,47	-0,47
3-mnd Euribor	-0,36	-0,42	-0,50	-0,45	-0,44	-0,44	-0,44	-0,44
10-jr Staat NL	-0,21	-0,31	-0,47	-0,35	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30
10-jr Bund Duitsland	-0,46	-0,46	-0,52	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
10-jr Treasury VS	0,70	0,65	0,68	0,50	0,60	0,65	0,75	0,80
USD per EUR	1,10	1,12	1,17	1,18	1,20	1,22	1,24	1,25

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	mrt-20	ap-20	mei-20	jun-20	jul-20	aug-20	sep-20
Nederland (CBS)	-2	-22	-31	-27	-26	-29	-28
Eurozone (Eurostat)	-11.6	-22.0	-18.8	-14.7	-15.0	-14.7	-13.9

Producenten							
Nederland - ESI	98.2	65.6	69.1	77.4	82.7	89.8	91.9
Eurozone - ESI	94.1	64.9	67.5	75.8	82.4	87.5	91.1
Duitsland - ESI	92.0	72.1	75.3	81.9	88.4	94.3	95.5
VS - PMI samengesteld	40.9	27.0	37.0	47.9	50.3	54.6	54.4

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

* voorlopig cijfer

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2019r	2020	2021	2019	2020	2021
	bbp-groei			inflatie		
Eurozone	1,3	-7,4	3,6	(HICP)	1,2	0,4
Nederland	1,7	-5,2	2,4	(HICP)	2,7	1,3
VS	2,2	-4,8	3,4	(CPI)	1,8	1,2

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

Tussen haakjes ramingen bij het begin van de vorige maand

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.