

Visie op rente en euro

Aline Schuiling, senior econoom – aline.schuiling@nl.abnamro.com

Rente langer laag door nieuwe beleidsstrategie ECB

Visie ongewijzigd

- De lange rente is in juli fors gedaald; wij verwachten een lichte verdere daling gedurende de rest van het jaar
- De ECB heeft de nieuwe strategie voor het monetair beleid onthuld; hierdoor blijft de rente waarschijnlijk langer laag dan eerder verwacht
- De dollar zal in 2022 sterker worden

ECB wijzigt de strategie voor het monetair beleid

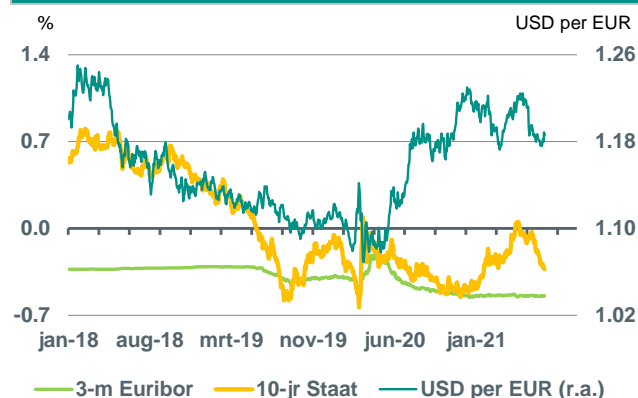
De ECB heeft in juli de nieuwe monetairbeleidsstrategie bekend gemaakt. Dat was eerder dan verwacht. In de nieuwe strategie is onder andere het inflatiedoel van de centrale bank verhoogd. De Raad van Bestuur van de ECB meent nu dat 'prijsstabiliteit het best wordt gehandhaafd door een inflatiedoelstelling van 2% op middellange termijn na te streven'. Eerder was deze inflatiedoelstelling 'onder, maar dicht bij 2%'.

De nieuwe doelstelling is symmetrisch. Dat betekent dat negatieve en positieve afwijkingen van de inflatie ten opzichte van de doelstelling even ongewenst zijn. Daarnaast stelt de nieuwe strategie dat 'wanneer de economie zich dicht bij de ondergrens van de nominale rentetarieven bevindt, bijzonder krachtige of volgehouden monetairbeleidsmaatregelen nodig zijn om diepgewortelde negatieve afwijkingen van de inflatiedoelstelling te vermijden. Dat kan ook betekenen dat de inflatie gedurende een overgangperiode gematigd boven de doelstelling uitkomt'. Al met al lijkt de nieuwe strategie te betekenen dat het monetair beleid langer accommoderend blijft dan eerder werd verwacht. Het lijkt goed mogelijk dat de rente tenminste gedurende de komende drie jaren nog ongewijzigd blijft.

Om de nieuwe strategie kracht bij te zetten heeft de ECB tijdens de beleidsvergadering van juli het beleidsinstrument van de *forward guidance*¹ aangepast. Hierbij werd signaleerd dat de beleidsrente langer op het huidige of een lager niveau zou

blijven staan dan eerder werd gesuggereerd. Ook zouden de aankopen krachtens het APP² langer door blijven gaan. Het beleid ten aanzien van het PEPP³ bleef ongewijzigd.

Lange rente fors gedaald



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente fors gedaald, ramingen ongewijzigd

De lange rente is in juli fors gedaald. Dit was in lijn met onze verwachting dat de Duitse tienjaarsrente weer in de richting van de depositorente van de ECB zou bewegen. Wij verwachten dat de rente gedurende de rest van het jaar nog iets verder zal dalen. Hierbij zal de verwachte afname van de inflatie einde dit jaar ook een rol spelen. Wij verwachten dat noch de korte, noch de lange rente volgend jaar sterk zal veranderen.

Stijging van de dollar verwacht

In juli is de euro-dollarcoers per saldo niet veel veranderd. We verwachten dat de coers de rest van dit jaar rond het huidige niveau blijft bewegen. Voor 2022 rekenen wij echter weer op een verdere daling van EUR/USD. Ten eerste doet de Amerikaanse economie het beter dan die van de eurozone. Ten tweede zal de Amerikaanse centrale bank (de Fed) minder verzuimingsgezind zijn dan de ECB.

¹ Met forward guidance worden de aanwijzingen bedoeld die een centrale bank geeft omtrent haar toekomstige rentebeleid

² Het oorspronkelijke Asset Purchase Programme dat momenteel EUR 20 miljard per maand bedraagt

³ Het Pandemic Emergency Purchase Programme met een totaalbedrag van EUR 1.850 miljard

Recente rentes Nederland

Op 1 augustus	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,57	2-jaars	-0,82
3-maands	-0,54	5-jaars	-0,72
6-maands	-0,52	10-jaars	-0,32
12-maands	-0,50		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	21Q1r	21Q2r	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4
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	-0,56	-0,57	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-mnd Euribor	-0,54	-0,54	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jr Staat NL	-0,24	-0,09	-0,30	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
10-jr Bund Duitsland	-0,30	-0,20	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
10-jr Treasury VS	1,75	1,47	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
USD per EUR	1,18	1,19	1,19	1,18	1,17	1,16	1,15	1,15

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	jan-21	feb-21	mrt-21	apr-21	mei-21	jun-21	jul-21
Nederland (CBS)	-19	-19	-18	-14	-9	-3	-4
Eurozone (Eurostat)	-15,5	-14,8	-10,8	-8,1	-5,1	-3,3	-4,4

Producenten							
Nederland - ESI	94,8	93,5	97,9	108,6	111,8	113,7	113,4
Eurozone - ESI	91,5	93,4	100,9	110,5	114,5	117,9	119,0
Duitsland - ESI	92,8	95,8	103,7	109,4	112,2	117,2	117,5
VS - PMI samengesteld	58,7	59,5	59,7	63,5	68,7	63,7	59,7

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

* voorlopig cijfer

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2020	2021	2022		2020	2021	2022
	bbp-groei				inflatie		
Eurozone	-6,7	4,5	3,9	(HICP)	0,3	1,6	0,7
Nederland	-3,8	3,2	2,7	(HICP)	1,1	1,8	1,0
VS	-3,5	6,2	4,1	(CPI)	1,2	3,7	2,4

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 hierboven 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, 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.