

# Visie op rente en euro

Aline Schuiling, senior econoom – [aline.schuiling@nl.abnamro.com](mailto:aline.schuiling@nl.abnamro.com)

## Centrale banken houden marktreactie in toom

### Visie ongewijzigd

- Centrale banken hebben de marktreactie op de naderende vermindering van opkoopprogramma's in toom gehouden
- De lange rente is in augustus niet sterk veranderd; onze ramingen zijn ook ongewijzigd
- De dollar zal in 2022 sterker worden

### Centrale banken temperen marktreactie op naderende vermindering opkoopprogramma's

Eind augustus vond de jaarlijkse bijeenkomst van centrale bankiers te Jackson Hole (digitaal) plaats. Alle ogen waren gericht op de speech van Jerome Powell, de voorzitter van de centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika (de Fed).

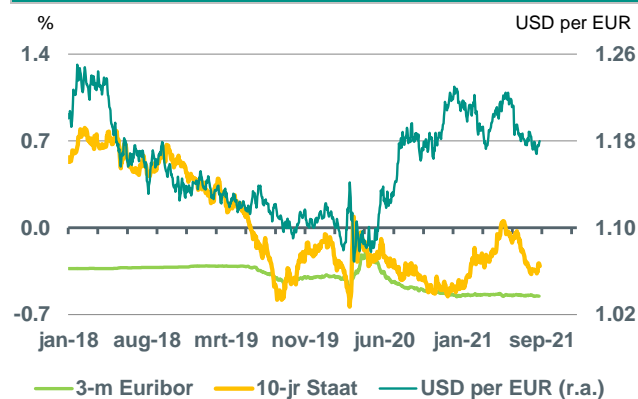
In de weken voorafgaand aan de Jackson Hole-bijeenkomst hadden diverse beleidsmakers van de Fed duidelijk gemaakt dat ze de omvang van het huidige opkoopprogramma (van 120 miljard dollar per maand) binnenkort wilden verminderen. Anderen vonden dat nog te vroeg, mede omdat de deltavariant van het coronavirus momenteel rondwaart. De heer Powell moest dus duidelijkheid geven. Aan hem ook de taak om te voorkomen dat de marktrente sterk op zou lopen in reactie op de aankondiging van een vermindering van de aankopen.

Hoewel het PEPP<sup>1</sup> opkoopprogramma van de ECB in elk geval nog tot eind maart 2022 zal doorgaan, werd ook aan deze kant van de Oceaan gelet op de woorden van Powell. Fed voorzitter Powell zei dat de Fed inderdaad van plan is het huidige opkoopprogramma vanaf eind dit jaar geleidelijk te verminderen. Hij maakte evenwel meteen ook duidelijk dat het niveau van de officiële rente nog geruime tijd onaangeroerd zal blijven en dat er geen relatie is tussen beiden.

De ECB heeft tijdens de beleidsvergadering van juli gesignaleerd dat de beleidsrente nog zeer lang op het huidige of een lager niveau zal blijven staan. Ook zullen de aankopen krachtens het APP<sup>2</sup> nog geruime tijd doorgaan (en

waarschijnlijk worden verhoogd) nadat de PEPP aankopen eventueel beëindigd zullen worden.

### Lange rente niet sterk veranderd



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Lange rente niet sterk veranderd, ramingen ongewijzigd

De lange rente is in augustus niet sterk veranderd. De Duitse tienjaarsrente is onder invloed van het beleid van de ECB weer in de buurt van de depositorente van de ECB komen te liggen. De Nederlandse tienjaarsrente ligt daar ruim 10 basispunten boven. Wij verwachten dat de rente gedurende de rest van het jaar in de buurt van het huidige niveau blijft liggen. Hierbij zal de verwachte afname van de inflatie einde dit jaar ook een rol spelen (de huidige sterke stijging van de inflatie zien we als tijdelijk). Wij verwachten dat noch de korte, noch de lange rente volgend jaar sterk zal veranderen.

### Dollar iets gestegen, in 2022 verdere stijging verwacht

In augustus is de euro-dollar koers per saldo licht gedaald. We verwachten dat de koers 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 verruimingsgezind zijn dan de ECB.

<sup>1</sup> Het Pandemic Emergency Purchase Programme met een totaalbedrag van EUR 1.850 miljard

<sup>2</sup> Het oorspronkelijke Asset Purchase Programme dat momenteel EUR 20 miljard per maand bedraagt

**Recente rentes Nederland**

Op 1 september	Euribor	NL Staat
1-maands	-0,55	2-jaars -0,77
3-maands	-0,55	5-jaars -0,65
6-maands	-0,52	10-jaars -0,26
12-maands	-0,50	

Bron: Bloomberg

**Rente- en valutavoorzichten**

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	feb-21	mrt-21	apr-21	mei-21	jun-21	jul-21	aug-21
Nederland (CBS)	-19	-18	-14	-9	-3	-4	-6
Eurozone (Eurostat)	-14,8	-10,8	-8,1	-5,1	-3,3	-4,4	-5,3

Producenten	feb-21	mrt-21	apr-21	mei-21	jun-21	jul-21	aug-21
Nederland - ESI	93,5	97,9	108,6	111,8	113,7	113,4	110,4
Eurozone - ESI	93,4	100,9	110,5	114,5	117,9	119,0	117,5
Duitsland - ESI	95,8	103,7	109,4	112,2	117,2	117,5	117,2
VS - PMI samengesteld	59,5	59,7	63,5	68,7	63,7	59,9	55,4

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

\* voorlopig cijfer

**Economische voorzichten**

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