

Visie op rente en euro

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

Lange rente gestegen ondanks verruimingsgezinde ECB

Visie ongewijzigd; ramingen lange rente aangepast

- De lange rente is in september gestegen; wij hebben onze raming voor het einde van dit jaar opwaarts bijgesteld
- Volgend jaar verwachten wij een hernieuwde daling van de lange rente
- De dollar zal in 2022 sterker worden

Lange rente fors gestegen

De lange rente is in de maand september flink gestegen. Twee factoren speelden hierbij een rol. Ten eerste liep de inflatie nog verder op, waardoor ook de inflatieverwachtingen toenamen. Ten tweede was de communicatie door de centrale banken van de Verenigde Staten van Amerika (de *Fed*) en het Verenigd Koninkrijk (*BoE*) meer verkrappingsgezind dan verwacht. Dit leidde tot stijgende renteverwachtingen op financiële markten waardoor ook de Duitse en Nederlandse lange rente stegen.

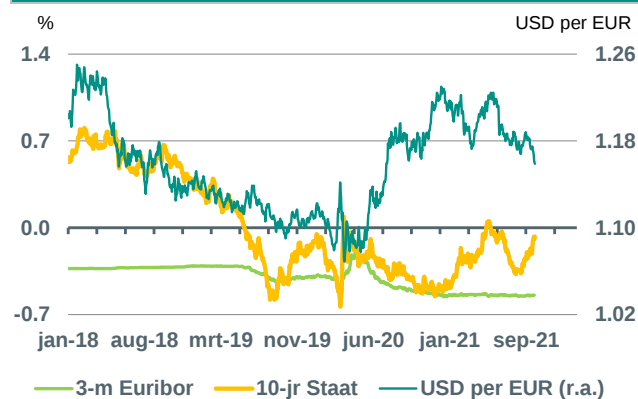
In tegenstelling tot de Fed en de BoE, klonk de Europese Centrale Bank tijdens de beleidsvergadering van september nog altijd zeer verruimingsgezind. De centrale bank besloot wel dat de aankopen in het kader van het PEPP¹ opkoopprogramma in een 'gematigd lager' tempo konden worden voortgezet. Maar tegelijkertijd benadrukte ECB voorzitter Christine Lagarde dat dit niet moest worden gezien als een eerste stap in de richting van een geleidelijke beëindiging van het programma.

In een speech tijdens het ECB Forum voor Centrale Bankiers eind september benadrukte Christine Lagarde bovendien dat de huidige hoge inflatie in de eurozone slechts van tijdelijk aard is. De ECB verwacht dat de inflatie in 2022 weer fors naar beneden komt en ook op de middellange termijn onder het beleidsdoel blijft liggen.

Al met al is het duidelijk dat het monetaire beleid volgens de ECB nog lange tijd ruim moet en zal blijven. De eerste renteverhoging kan nog jaren op zich laten wachten. Ook zullen de aankopen krachtens het APP² nog geruime tijd doorgaan

(en waarschijnlijk worden verhoogd) nadat de PEPP aankopen beëindigd zullen worden. Dit verwachten we in maart 2022.

Lange rente flink gestegen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Ramingen voor de lange rente aangepast

We denken dat de lange rente gedurende de rest van dit jaar onder invloed zal blijven van de eerdergenoemde factoren. We hebben onze ramingen voor het jaareinde dan ook wat opwaarts herzien. Vanaf het begin van volgend jaar zal de inflatie evenwel merkbaar dalen. Daarnaast zal duidelijker worden dat de ECB het beleid nog zeer lang accommoderend zal houden. Daarom denken we dat de lange rente dan weer kan dalen.

Dollar iets gestegen, in 2022 verdere stijging verwacht

In september is de euro-dollar koers per saldo wat gedaald. De dollar won aan kracht onder invloed van de communicatie door de Fed en door het negatieve beleggerssentiment op financiële markten. We verwachten dat de koers de rest van dit jaar weer iets kan stijgen. Voor 2022 rekenen wij echter weer op een verdere daling van EUR/USD. De Amerikaanse economie zal namelijk harder groeien dan die van de eurozone. Bovendien zal de ECB meer verruimingsgezind zijn dan de Fed.

¹ Het Pandemic Emergency Purchase Programme met een totaalbedrag van EUR 1.850 miljard

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

Recente rentes Nederland

Op 1 oktober	Euribor	NL Staat	
1-maands	-0,56	2-jaars	-0,75
3-maands	-0,55	5-jaars	-0,55
6-maands	-0,53	10-jaars	-0,10
12-maands	-0,49		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	21Q1r	21Q2r	21Q3r	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	-0,56	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-mnd Euribor	-0,54	-0,54	-0,54	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jr Staat NL	-0,24	-0,09	-0,07	-0,10	-0,20	-0,30	-0,30	-0,30
				(-0,40)	(-0,40)	(-0,40)	(-0,40)	(-0,40)
10-jr Bund Duitsland	-0,30	-0,20	-0,20	-0,20	-0,30	-0,40	-0,40	-0,40
				(-0,50)	(-0,50)	(-0,50)	(-0,50)	(-0,50)
10-jr Treasury VS	1,75	1,44	1,53	1,50	1,50	1,60	1,60	1,70
					(1,50)	(1,50)	(1,50)	(1,50)
USD per EUR	1,18	1,19	1,16	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	mrt-21	apr-21	mei-21	jun-21	jul-21	aug-21	sep-21
Nederland (CBS)	-18	-14	-9	-3	-4	-6	-5
Eurozone (Eurostat)	-10,8	-8,1	-5,1	-3,3	-4,4	-5,3	-4,0

Producenten							
Nederland - ESI	97,9	108,6	111,8	113,7	113,4	110,4	111,0
Eurozone - ESI	100,9	110,5	114,5	117,9	119,0	117,6	117,8
Duitsland - ESI	103,7	109,4	112,2	117,2	117,5	117,2	118,0
VS - PMI samengesteld	59,7	63,5	68,7	63,7	59,9	55,4	54,5

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	-6,5	4,9	3,7	(HICP)	0,3	2,3
		(4,7)	(3,8)		(2,0)	(0,8)
Nederland	-3,8	4,4	3,0	(HICP)	1,1	1,8
		(3,9)	(2,8)			(1,1)
VS	-3,5	6,2	4,1	(CPI)	1,2	4,3
					2,7	

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 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.