

Visie op rente en euro

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

Lange rente volgend jaar weer omlaag

Visie ongewijzigd; ramingen voor euro-dollar aangepast

- De lange rente is in oktober wat verder opgelopen; wij hebben onze ramingen niet gewijzigd
- Volgend jaar verwachten wij een hernieuwde daling van de lange rente
- De dollar zal in 2022 sterker worden; ramingen EUR/USD licht neerwaarts bijgesteld

Lange rente verder opgelopen

Na een forse stijging in september, is de lange rente in oktober nog wat verder opgelopen. De aanhoudende stijging van de mondiale inflatieverwachtingen speelde hierbij een belangrijke rol. Hierdoor zijn ook de verwachtingen ten aanzien van de officiële rentetarieven van de ECB gestegen. Financiële markten rekenen er nu op dat de ECB al voor het einde van 2022 de officiële rentetarieven voor het eerst zal verhogen.

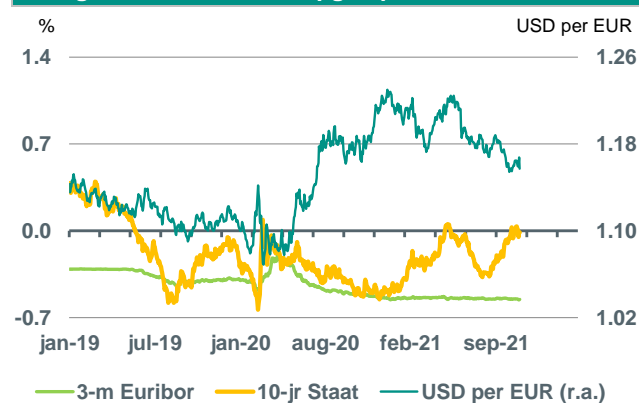
Een dergelijke stijging van de rente is niet in overeenstemming met de *forward guidance*¹ van de ECB. Deze luidt dat “de Raad van Bestuur verwacht dat de basisrentetarieven van de ECB op hun huidige niveau of lager blijven totdat de Raad heeft vastgesteld dat de inflatie ruim vóór het einde van de projectieperiode en duurzaam voor de rest van de projectieperiode twee procent bereikt, en de Raad van oordeel is dat bij de onderliggende inflatie voldoende vooruitgang is geboekt zodanig dat deze in overeenstemming is met de stabilisering van de inflatie op twee procent op middellange termijn.”

Volgens de huidige ramingen van de ECB zal de inflatie in 2021 boven de 2% liggen, maar in 2022 en 2023 weer fors dalen en ruim onder de 2% uitkomen. ECB President Lagarde benadrukte dit ook in de persconferentie in oktober en deze ramingen zijn ook in lijn met onze eigen inflatieverwachtingen.

Tijdens de beleidsvergadering van oktober veranderde de ECB het monetaire beleid niet. We denken dat de centrale bank in december wel een aantal wijzigingen zal doorvoeren. Deze

zullen duidelijk maken dat het beleid nog lange tijd ruim moet en zal blijven. De aankopen krachtens het APP² zullen waarschijnlijk nog geruime tijd doorgaan (en waarschijnlijk worden verhoogd) nadat de PEPP³ aankopen in maart 2022 beëindigd zullen worden.

Lange rente wat verder opgelopen



Bron: Refinitiv

Lange rente zal in 2022 dalen; ramingen ongewijzigd

We denken dat de lange rente de rest van dit jaar rond het huidige niveau zal blijven liggen, maar begin volgend jaar weer kan dalen. Dan zal de inflatie weer merkbaar afnemen. Daarnaast zal in december waarschijnlijk duidelijker worden dat de ECB het beleid nog zeer lang accommoderend zal houden.

Ramingen voor euro-dollarkoers aangepast

In oktober is de euro-dollarkoers per saldo niet veel veranderd. We hebben onze ramingen voor de euro-dollarkoers aan het eind van dit jaar en het eind van 2022 iets neerwaarts bijgesteld. We verwachten gedurende de rest van dit jaar weinig verandering. Voor 2022 rekenen wij nog steeds op een 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 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 november	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,56	2-jaars	-0,67
3-maands	-0,55	5-jaars	-0,37
6-maands	-0,53	10-jaars	0,02
12-maands	-0,46		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavoorsichten

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
10-jr Bund Duitsland	-0,30	-0,20	-0,20	-0,20	-0,30	-0,40	-0,40	-0,40
10-jr Treasury VS	1,75	1,44	1,53	1,50	1,50	1,60	1,60	1,70
USD per EUR	1,18	1,19	1,16	1,15	1,15	1,14	1,13	1,12
				(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	apr-21	mei-21	jun-21	jul-21	aug-21	sep-21	okt-21
Nederland (CBS)	-14	-9	-3	-4	-6	-5	-10
Eurozone (Eurostat)	-8,1	-5,1	-3,3	-4,4	-5,3	-4,0	-4,8

Producenten							
Nederland - ESI	108,6	111,8	113,7	113,4	110,4	111,0	112,4
Eurozone - ESI	110,5	114,5	117,9	119,0	117,6	117,8	118,6
Duitsland - ESI	109,4	112,2	117,2	117,5	117,2	118,0	117,5
VS - PMI samengesteld	63,5	68,7	63,7	59,9	55,4	55,0	57,3

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