

Visie op rente en euro

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

ECB houdt alle opties voor verruiming open

Ramingen euro-dollar aangepast

- De ECB heeft haar beleid in januari ongewijzigd gelaten, maar houdt alle opties voor beleidsverruiming open – inclusief een renteverlaging
- Lange rente blijft nog een tijdje rond het huidige niveau liggen en zal in de tweede helft van 2021 wat oplopen
- Onze ramingen voor de euro-dollarkoers zijn aangepast. Wij verwachten nu een daling van de EUR/USD

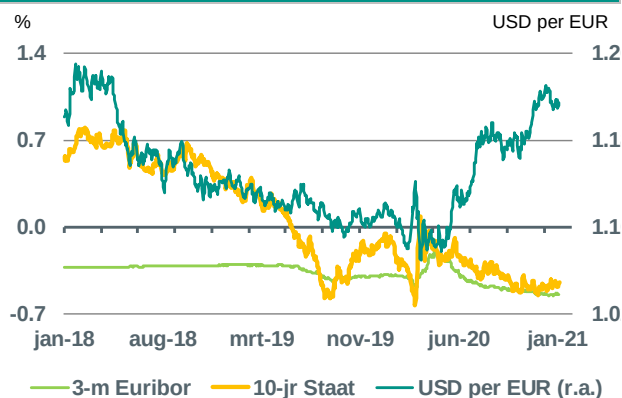
ECB nog steeds verruimingsgezind

Tijdens de beleidsvergadering van januari heeft de ECB het beleid ongewijzigd gelaten. Dit was in lijn met de verwachtingen. In december was namelijk nog een pakket beleidsverruimende maatregelen aangekondigd. Toen werd het bedrag van de PEPP¹ aankopen nogmaals verhoogd en werd de duur van het programma verlengd. Ook werd de financiële situatie van banken verder ondersteund.

Tijdens de persconferentie na afloop van de beleidsvergadering van januari benadrukte ECB president Christine Lagarde dat de centrale bank verruimingsgezind is gebleven en ook nog steeds bereid is om ál haar beleidsinstrumenten in te zetten om het inflatiedoel te halen. Ze hintte dat de centrale bank niet zou schromen om de rente verder te verlagen als de euro te sterk in waarde zou stijgen. Hierdoor zou immers het inflatiedoel nog verder buiten bereik komen te liggen².

Dit standpunt werd een week later herhaald door de president van het Nederlandsche Bank, Klaas Knot. Wij gaan ervan uit dat de woorden van de ECB er vooral op gericht zijn om een verdere stijging van de euro te beteugelen door de optie van een renteverlaging open te houden. We denken niet dat de centrale bank een dergelijke stap daadwerkelijk zal zetten. Ook omdat we vanwege de recente ontwikkelingen in de VS verwachten dat de dollar de komende tijd zal stijgen ten opzichte van de euro (zie hierna).

Rentes niet sterk veranderd; dollar iets gestegen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente pas in tweede helft 2021 wat omhoog

De lange rente is in januari per saldo niet sterk veranderd. Wij verwachten dat de rente in de eerste helft van dit jaar rond het huidige niveau blijft liggen. Vervolgens zal de rente in de tweede helft van dit jaar waarschijnlijk iets oplopen. We verwachten namelijk dat de economische groei dan sterk zal terugveren omdat huidige maatregelen om de verspreiding van het virus af te remmen kunnen worden versoepeld. De lange rente zal evenwel in 2021 en 2022 onder de nul blijven liggen.

Ramingen voor euro-dollarkoers aangepast

Wij hebben onze ramingen voor de euro-dollarkoers aangepast. Na de verkiezingen in de VS, waarbij de Democraten niet alleen het presidentschap, maar ook een meerderheid in beide kamers van het Congres hebben bemachtigd, zal het begrotingsbeleid sterk verruimd worden. Dit zal de economische groei in de VS stimuleren en de inflatie aanwakkeren. Wij hebben hierom onze prognoses voor de Amerikaanse rente en de dollar opwaarts aangepast. De koers van EUR/USD zien we nu dalen naar 1,15 aan het einde van dit jaar, terwijl we eerder een stijging naar 1,25 zagen.

¹ Het Pandemic Emergency Purchase Programme

² De ECB verwacht nu zelf dat de inflatie in 2023 op 1.4% zal uitkomen, ruim onder het doel van 2%. Bij deze prognose gaat zij er van uit dat koers van de EUR/USD de komende jaren op 1,18 zal liggen.

Recente rentes Nederland

Op 1 februari	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,57	2-jaars	-0,73
3-maands	-0,55	5-jaars	-0,71
6-maands	-0,53	10-jaars	-0,46
12-maands	-0,51		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	21Q1	21Q2	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	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-mnd Euribor	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jr Staat NL	-0,40	-0,45	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35	-0,35	-0,30
10-jr Bund Duitsland	-0,60	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,45	-0,45	-0,40
10-jr Treasury VS	1,10	1,10	1,20	1,20	1,20	1,20	1,35	1,50
	(0,60)	(0,65)	(0,65)	(0,65)	(0,70)	(0,75)	(0,75)	(0,80)
USD per EUR	1,20	1,19	1,17	1,15	1,13	1,12	1,11	1,10
	(1,20)	(1,22)	(1,24)	(1,25)	(1,26)	(1,28)	(1,29)	(1,30)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	jul-20	aug-20	sep-20	okt-20	nov-20	dec-20	jan-21
Nederland (CBS)	-26	-29	-28	-30	-26	-20	-19
Eurozone (Eurostat)	-14.9	-14.6	-13.6	-15.5	-17.6	-13.8	-15.5

Producenten							
Nederland - ESI	83.7	90.8	93.0	91.0	92.0	94.2	94.8
Eurozone - ESI	84.2	89.1	92.3	92.5	89.3	92.4	91.5
Duitsland - ESI	89.1	94.9	96.1	97.6	94.9	95.1	92.8
VS - PMI samengesteld	50.3	54.6	54.3	56.3	58.6	55.3	58.0

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

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 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.