

Visie op rente en euro

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

ECB staat voor belangrijke beleidsbeslissing

Visie ongewijzigd, ramingen voor euro-dollar aangepast

- De lange rente is in juni iets gedaald; wij verwachten een verdere daling gedurende de rest van het jaar
- De ECB vergadering van juni bracht geen verrassingen; de vergadering van september zal een stuk interessanter zijn
- De dollar is gestegen; wij verwachten een geleidelijke verdere daling van de euro-dollar koers

ECB moet in september duidelijkheid geven

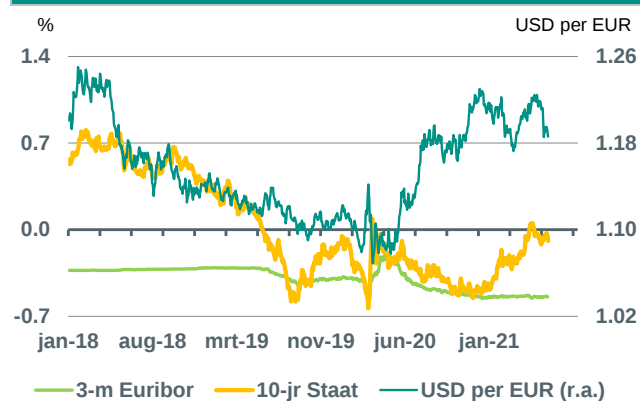
De beleidsvergadering van de ECB van juni bracht weinig spektakel. ECB president Lagarde herhaalde bijna letterlijk de boodschap van de vorige vergadering: “De financieringsvoorwaarden moeten nog lange tijd gunstig blijven omdat de inflatievooruitzichten zwak zijn”. De centrale bank besloot dan ook dat “de aankopen krachtens het PEPP¹ in het derde kwartaal in een aanzienlijk hoger tempo zullen blijven worden uitgevoerd dan tijdens de eerste maanden van het jaar”.

Sinds de vergadering van juni zijn de beleidsmakers van de ECB verdeeld over het toekomstige beleid. De economie herstelt momenteel immers snel nu de restricties als gevolg van de pandemie in rap tempo worden teruggedraaid. De verkrappingsgezinde leden van de Raad van Bestuur willen het PEPP in maart 2022 beëindigen en daarvoor de aankopen al geleidelijk verminderen. De meer verruimingsgezinde leden menen daarentegen dat de nadelige economische gevolgen van de pandemie nog lang niet achter de rug zijn en dat het monetaire beleid nog geruime tijd ondersteunend moet blijven. Tijdens de vergadering van september zal de centrale bank meer duidelijkheid moeten geven.

Ook zal de ECB in september naar verwachting het resultaat van de evaluatie van de strategie voor het monetaire beleid bekend maken. Hierbij zal de inflatiedoelstelling worden veranderd van ‘dicht bij maar onder de 2%’ naar ‘symmetrisch rond de 2%’. Hierdoor zal het gat tussen de ECB’s eigen projecties voor de inflatie en het inflatiedoel groter worden. De

ECB verwacht nu dat de inflatie in 2023 op 1,4% zal uitkomen; ruim onder het doel.

Lange rente iets gedaald; dollar gestegen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente later dit jaar verder omlaag

De lange rente is in juni per saldo iets gedaald. Wij verwachten dat de rente gedurende de rest van het jaar verder zal dalen. Het beleid van de ECB zal ruimer zijn dan de financiële markten op dit moment verwachten. De centrale bank zal waarschijnlijk al in september duidelijk maken dat de eerste renteverhoging nog erg ver in het verschiet ligt. Dat kan onder andere via het beleidsinstrument van de *forward guidance*². Daarnaast zal de rente dalen als de inflatie later in het jaar weer gaat afnemen.

Ramingen voor euro-dollar koers aangepast

Sinds begin juni is Amerikaanse dollar aan een opmars begonnen. We houden nog steeds rekening met een verdere daling van EUR/USD in de tweede helft van dit jaar en in 2022. Ten eerste zal de Amerikaanse economie het dit jaar beter doen dan die van de eurozone. Ten tweede zal de Amerikaanse centrale bank (de Fed) minder verruimingsgezin zijn dan de ECB. We hebben onze ramingen voor de euro-dollar koers wel iets opwaarts aangepast.

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

² Met forward guidance worden de aanwijzingen bedoeld die een centrale bank geeft omtrent haar toekomstige rentebeleid

Recente rentes Nederland

Op 1 juli	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,57	2-jaars	-0,71
3-maands	-0,54	5-jaars	-0,51
6-maands	-0,52	10-jaars	-0,09
12-maands	-0,48		

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
			(1,17)	(1,15)	(1,13)	(1,12)	(1,11)	(1,10)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	dec-20	jan-21	feb-21	mrt-21	apr-21	may-21	jun-21
Nederland (CBS)	-20	-19	-19	-18	-14	-9	-3
Eurozone (Eurostat)	-13,8	-15,5	-14,8	-10,8	-8,1	-5,1	-3,3

Producenten							
Nederland - ESI	94.2	94.8	93.5	97.9	108.6	111.8	113.7
Eurozone - ESI	92.4	91.5	93.4	100.9	110.5	114.5	117.9
Duitsland - ESI	95.1	92.8	95.8	103.7	109.4	112.2	117.2
VS - PMI samengesteld	55.3	58.7	59.5	59.7	63.5	68.7	63.9

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

r: realisatie

Tussen haakjes ramingen bij het begin van de vorige maand

Ramingen: Economisch Bureau

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 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 relatie manager 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.