

Visie op rente en euro

Voorlopig geen rentestijging

Economisch Bureau
Nico Klene
020 – 628 4204

1 augustus 2018

Geen wijzigingen in ramingen

- Wij verwachten de eerste renteverhoging van de ECB pas in december 2019
- Lange rente pas in 2019 verder omhoog
- De euro kan iets verzwakken; in het najaar weer wat sterker

ECB hint op renteverhoging in herfst 2019

Na de rentevergadering van half juni heeft ECB-president Mario Draghi aangegeven dat de beleidsrente “minstens tot en met de zomer” van 2019 ongewijzigd zal blijven. Daarna is een discussie op gang gekomen over de strekking van deze tijdsaanduiding. Ook waren er ECB-vertegenwoordigers die uitlieten dat de eerste rentestap wel eens eerder kon komen dan ‘de markt’ verwachtte.

Vorige week heeft de ECB opnieuw vergaderd. Uit de toelichting die Draghi daarna gaf, kunnen we opmaken dat het tot de herfst kan duren voordat de eerste renteverhoging komt.

Draghi bleek nog altijd positief over de vooruitzichten voor de economie, al ziet hij protectionisme als een duidelijk risico. Vermeldenswaard is dat de ECB wat meer inflatoire druk ziet. “De binnenlandse kostendruk wordt sterker en breder”, staat in het persbericht. Het woord ‘breder’ is nieuw in dit verband. Draghi heeft er dan ook vertrouwen in dat de (kern)inflatie zal oplopen. Toch wijst Draghi erop dat nog altijd een stevige monetaire impuls nodig is opdat de binnenlandse inflatoire druk verder kan toenemen.

Wij denken dat eerste renteverhoging nog iets later komt

Wij handhaven onze verwachting dat de ECB nog iets later de eerste rentestap zal zetten: pas in december 2019. Wij zien namelijk minder inflatoire druk dan de ECB. Deze verwachting wordt gevoed door de verdere vertraging van de economische groei in de eurozone in het tweede kwartaal.¹

Wij denken dat de kerninflatie² lager gaat uitvallen dan de juniramingen van de ECB, al ging de kerninflatie in juli weer omhoog - naar 1,1%. Maar daarmee ligt dit cijfer nog amper boven het gemiddelde van 2017 en van de eerste helft van dit jaar. De arbeidsmarkt van de eurozone is gemiddeld nog altijd vrij ruim, wat de loonstijging voorlopig zal blijven afzwakken - en daarmee de kerninflatie.

De Euriborrentes blijven in heel 2019 nog negatief. Wel zullen ze eind volgend jaar wat minder negatief worden.

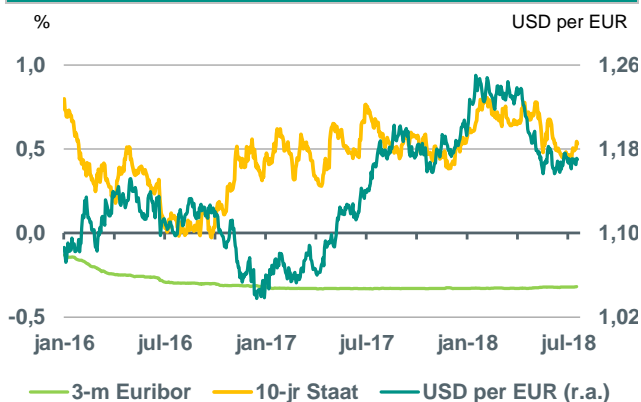
Lange rente tijdelijk gestegen - in najaar verder omhoog

De lange rente in Nederland (en Duitsland) is in juli weer opgelopen. Dat komt vooral doordat de eerdere onrust rond het handelsconflict met de VS en rond de politieke situatie in Italië weer wat afnam. Eind juli leek de handelsoorlog tussen de VS en Europa zelfs afgewend; althans voorlopig.

Als in het najaar de economische groei weer aantrekt, kan de lange rente hier verder omhoog. Ook de (verwachte) verdere renteverhogingen in de VS leiden tot opwaartse druk op de lange rente. En naderhand kan de rente verder oplopen onder invloed van het verwachte minder ruime beleid van de ECB.

Dit neemt niet weg dat de Duitse en Nederlandse lange rente in de nabije toekomst toch weer wat omlaag kan. De economische groei in de eurozone is momenteel (tijdelijk, zo denken wij) vrij zwak. En het handelsconflict kan zo maar weer oplaaien. Hetzelfde geldt voor de onrust rond de politieke situatie in Italië.

Lange rente en euro



Bron: Thomson Reuters Datastream

De euro kan tijdelijk wat verzwakken

De euro-dollar koers is in juli per saldo vrijwel stabiel gebleven. Op korte termijn kan de euro - mede door een oplopend renteververschil met de VS - wat verzwakken, zo denken wij. Maar in het najaar kan de munt herstellen bij een weer oplopende lange rente in de eurozone. En volgend jaar kan de euro verder stijgen als de markten er rekening mee gaan houden dat de rentever verschillen met de VS zullen afnemen omdat ook de ECB de rente uiteindelijk gaat verhogen.

¹ De kwartaal-op-kwartaalgroei zwakte verder af naar 0,3% - van 0,4% in het eerste kwartaal. In de laatste drie kwartalen van 2017 was de groei steeds 0,7% k-o-k.

² Exclusief de (volatiele) prijzen van voedsel, tabak en energie.

Recente rentes Nederland

Per 1 augustus	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,37	2 jaars	-0,61
3-maands	-0,32	5 jaars	-0,13
6-maands	-0,27	10 jaars	0,55
12-maands	-0,18		

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	18Q1r	18Q2r	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depositorente ECB	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30
1-mnd Euribor	-0,37	-0,37	-0,37	-0,37	-0,37	-0,37	-0,37	-0,25
3-mnd Euribor	-0,33	-0,32	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2
10-jr Staat NL	0,64	0,47	0,35	0,5	0,6	0,7	0,9	0,9
10-jr Bund Duitsland	0,49	0,31	0,2	0,4	0,5	0,6	0,8	0,8
10-jr Treasury VS	2,7	2,9	2,9	3,1	3,1	3,0	2,9	2,8
USD per EUR	1,23	1,17	1,10	1,15	1,18	1,20	1,23	1,25

Bron ramingen: Economisch Bureau. r: realisatie (Bij aanpassingen in tabellen: tussen haakjes staat de raming bij het begin van de vorige maand.)

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	jan-18	feb-18	mrt-18	apr-18	mei-18	jun-18	jul-18
Nederland (CBS)	+24	+23	+24	+25	+23	+23	+23
Eurozone (Eurostat)	1,4	0,1	0,1	0,3	0,2	-0,6	-0,6

Producenten							
Nederland (PMI industrie)	62,5	63,4	61,5	60,7	60,3	60,1	58,0
Eurozone (PMI totaal)	58,8	57,1	55,2	55,1	54,1	54,9	54,3*
Duitsland (Ifo)	104,9	104,3	103,5	102,3	102,3	101,8	101,7
VS (PMI industrie)	55,5	55,3	55,6	56,5	56,4	55,4	55,5*

*Voorlopig cijfer

Bron: Thomson Reuters Datastream

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2017r	2018	2019	2017r	2018	2019
	Bbp-groei			Inflatie		
Eurozone	2,6	2,2	2,1	(HICP)	1,5	1,7
Nederland	3,0	2,9	2,5	(CPI)	1,4	1,6
VS	2,3	3,0	2,7	(CPI)	2,1	2,4

Bron ramingen: Economisch Bureau

Lees meer over het Economisch Bureau op: <https://insights.abnamro.nl/category/economie/>

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.