

Visie op rente en euro

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

ECB blijft verruimingsgezind

Ramingen euro aangepast

- Wij verwachten een verdere vergroting van het PEPP
- Lange rente kan nog wat verder omlaag
- Raming euro-dollarcoers opwaarts aan gepast

ECB staat klaar om verder te verruimen

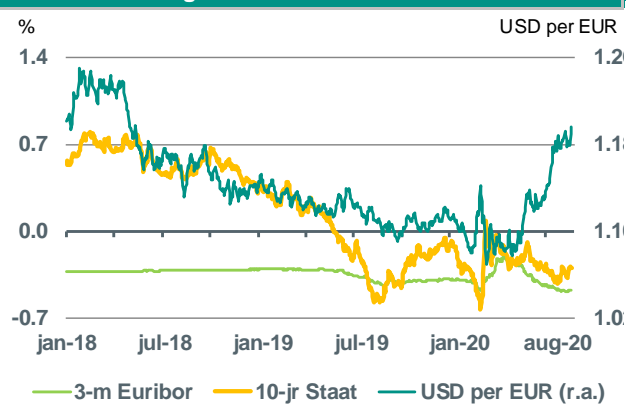
Vorige week was de jaarlijkse bijeenkomst van centrale bankiers te Jackson Hole. Daar sprak Philip Lane, de hoofdeconoom van de ECB. Hij evalueerde de gevolgen van de verruimende maatregelen die de ECB heeft genomen sinds de uitbraak van de pandemie. Hij keek hierbij naar de gevolgen voor de stabiliteit op financiële markten, de kredietverlening door banken en de economische groei en inflatie.

Hij gaf aan dat de ECB tevreden is over de impact van haar beleidsmaatregelen waar het gaat om het ondersteunen van de financiële stabiliteit en het openhouden van de kredietkraan van banken. Ten aanzien van de economische groei en de inflatie meent de ECB dat ze de neerwaartse risico's duidelijk heeft beperkt. Desondanks benadrukte de heer Lane dat de pandemie een neerwaartse schok aan de inflatie heeft gegeven en dat er een groot risico bestaat dat de inflatieverwachtingen voor lange tijd laag blijven. Hierdoor wordt het moeilijker voor de ECB om haar inflatiedoel te halen. Hij herhaalde de zogeheten *forward guidance*¹ dat de centrale bank bereid is om al haar instrumenten in te zetten om het inflatiedoel te halen.

Wij verwachten nog steeds verdere PEPP-verhoging

Wij zien in de woorden van Philip Lane een signaal dat de ECB nog steeds klaar staat om het beleid verder te verruimen. We denken dat het bedrag van het PEPP (het *Pandemic Emergency Purchase Programme*) verder zal worden verhoogd. We dachten eerst dat dit zou gebeuren tijdens de beleidsvergadering van september, maar het lijkt er nu op dat dit december zal worden.

Rentes iets hoger - dollar stabiel



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente kan nog wat verder omlaag

De lange rente is in augustus iets gestegen. We gaan ervan uit dat de lange rente weer zal zakken als financiële markten gaan anticiperen op de door ons verwachte uitbreiding van het PEPP-opkoopprogramma. Daarnaast denken we dat de economische groeicijfers en de inflatie de komende maanden wat zullen tegenvallen, wat de rente ook kan drukken.

Raming euro-dollarcoers omhoog

Na de stijging in de maand juli is de euro-dollarcoers in augustus weer in rustiger vaarwater terecht gekomen. Hoewel we denken dat de euro op de korte termijn iets kan dalen ten opzichte van de dollar, hebben we onze ramingen voor EUR/USD voor het eind van dit jaar en voor volgend jaar opwaarts aan gepast.

De opwaartse aanpassing van EUR/USD op de langere termijn is onderdeel van onze visie dat de dollar waarschijnlijk een langere periode van zwakte zal doormaken. Dit zal onder andere het gevolg zijn van het sterk stijgende Amerikaanse begrotingstekort.

¹ Met *forward guidance* worden de aanwijzingen bedoeld die een centrale bank geeft omtrent haar toekomstige rentebeleid en de voorwaarden die zij daarbij hanteert.

Recente rentes Nederland

Op 1 september	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,52	2-jaars	-0,62
3-maands	-0,48	5-jaars	-0,57
6-maands	-0,45	10-jaars	-0,28
12-maands	-0,38		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	20Q1r	20Q2r	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4
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	-0,42	-0,51	-0,43	-0,48	-0,47	-0,47	-0,47	-0,47
3-mnd Euribor	-0,36	-0,42	-0,40	-0,45	-0,44	-0,44	-0,44	-0,44
10-jr Staat NL	-0,21	-0,31	-0,50	-0,35	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30
10-jr Bund Duitsland	-0,46	-0,46	-0,70	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
10-jr Treasury VS	0,70	0,65	0,50	0,50	0,60	0,65	0,75	0,80
					(0,80)	(0,90)	(1,00)	
USD per EUR	1,10	1,12	1,15	1,18	1,20	1,22	1,24	1,25
			(1,08)	(1,12)	(1,15)	(1,17)	(1,19)	(1,20)

Ramingen: Economisch Bureau

r. realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	feb-20	mrt-20	ap-20	mei-20	jun-20	jul-20	aug-20
Nederland (CBS)	-2	-2	-22	-31	-27	-26	-29
Eurozone (Eurostat)	-6,6	-11,6	-22,0	-18,8	-14,7	-15,0	-14,7

Producenten							
Nederland - ESI	102,2	98,2	65,6	69,1	77,4	82,7	89,8
Eurozone - ESI	103,4	94,1	64,9	67,5	75,8	82,4	87,7
Duitsland - ESI	101,8	92,0	72,1	75,3	81,9	88,4	94,3
VS - PMI samengesteld	49,6	40,9	27,0	37,0	47,9	50,3	54,7

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

* voorlopig cijfer

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2019r	2020	2021		2019	2020	2021
	bbp-groei				inflatie		
Eurozone	1,3	-7,4	3,6	(HICP)	1,2	0,4	1,0
		(-6,9)	(3,2)				
Nederland	1,7	-5,2	2,4	(HICP)	2,7	1,3	1,3
		(-5,6)	(2,7)			(0,9)	(1,2)
VS	2,2	-4,8	3,4	(CPI)	1,8	1,2	2,0
						(1,4)	(2,2)

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 versprekt voor uw informatie. Het is niet bestemd om te worden gebruikt voor andere doeleinden dan die welke hierboven bedoeld zijn. Dit document is informatie bedoeld en vormt geen aanbod 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 aanpak in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven in druk of anderszins, 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 te investeren 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.