

Visie op rente en euro

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

ECB hint op verdere verruiming in december

Ramingen aangepast

- Wij verwachten een verdere vergroting van het PEPP en waarschijnlijk ook van het reguliere APP op koopprogramma
- Lange rente is gedaald en kan nog iets verder omlaag; ramingen zijn neerwaarts aangepast
- Euro is gedaald versus de dollar; zal volgend jaar stijgen

ECB signaleert dat beleid in december wordt verruimd

Tijdens de beleidsvergadering van oktober heeft de ECB alle instrumenten van haar beleid ongewijzigd gelaten. De centrale bank gaf echter een zeer sterk signaal af dat in december het beleid verder verruimd zal worden.

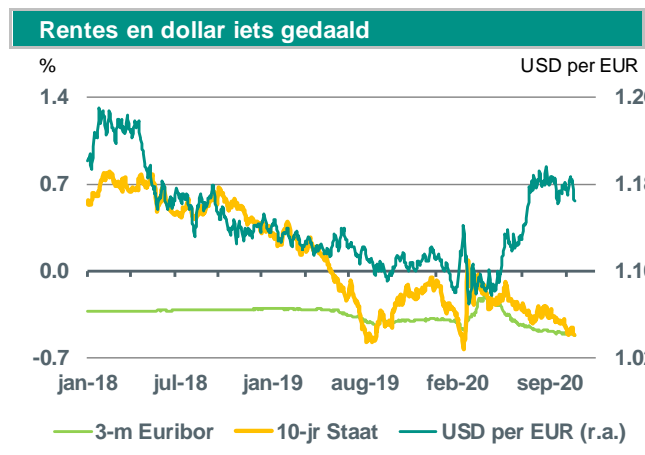
De verklaring bij het beleidsbesluit meldde “in het huidige klimaat van duidelijk neerwaarts gerichte risico’s zal de Raad van Bestuur zorgvuldig de binnenkomende informatie analyseren ... aan de hand van de nieuwe macro-economische projecties van december zal een grondige herbeoordeling gemaakt kunnen worden van de economische vooruitzichten en de balans van de risico’s. Op basis van deze beoordeling zal de Raad van Bestuur zijn instrumenten zo nodig herkalibreren.”

In het verleden duiden dergelijke woorden altijd op een beleidswijziging in de aankomende vergadering. Tijdens de persverklaring benadrukte ECB president Lagarde verder dat de ECB hierbij aan alle mogelijke beleidsinstrumenten denkt.

Wij rekenen nog steeds op een verdere PEPP-verhoging

Wij zien in de woorden van Christine Lagarde een signaal dat de ECB het bedrag van het PEPP¹ verder zal verhogen. We rekenen nog steeds op een extra bedrag van EUR 500 miljard, boven op het huidige bedrag van EUR 1.350 miljard. Daarnaast denken we dat de opkopen onder het reguliere APP programma wat verhoogd zullen worden. Tenslotte zullen de voorwaarden voor de TLTRO’s² waarschijnlijk verder versoepeld worden. Dit kan zowel het volume van de TLTRO’s als het rentepercentage op deze leningen betreffen. We verwachten geen verlaging van de officiële rentetarieven.

¹ Het Pandemic Emergency Purchase Programme .



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente kan nog wat verder omlaag

De lange rente is in oktober gedaald. Dat gebeurde onder invloed van de tweede golf van covid-19 besmettingen en de publicatie van een aantal tegenvallende economische cijfers voor de eurozone. Dit is overigens in lijn met onze verwachting van een groeierugval in het laatste kwartaal van dit jaar. We gaan ervan uit dat de lange rente de komende maanden nog iets verder zal zakken. We hebben onze ramingen voor het niveau van de rente aan het einde van het jaar wat neerwaarts aangepast. Ook onze ramingen voor de korte rentetarieven zijn wat verlaagd.

Euro-dollar koers wat gedaald

De euro-dollar koers is in oktober iets gedaald. Dat had te maken met de toegenomen onzekerheid rondom de pandemie, de tegenvallende economische cijfers en de verruimingsgezinde woorden van ECB president Lagarde. We verwachten dat de EUR/USD aan het einde van dit jaar rond de 1,18 zal liggen. Volgend jaar verwachten we een stijging naar 1,25.

² TLTRO's zijn speciale langerlopende financieringstransacties voor banken onder gunstige voorwaarden

Recente rentes Nederland

Op 2 november	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,54	2-jaars	-0,78
3-maands	-0,52	5-jaars	-0,75
6-maands	-0,51	10-jaars	-0,52
12-maands	-0,49		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	20Q1r	20Q2r	20Q3r	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	-0,53	-0,53	-0,53	-0,53	-0,53	-0,53
				(-0,48)	(-0,47)	(-0,47)	(-0,47)	(-0,47)
3-mnd Euribor	-0,36	-0,42	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
				(-0,45)	(-0,44)	(-0,44)	(-0,44)	(-0,44)
10-jr Staat NL	-0,21	-0,31	-0,47	-0,60	-0,60	-0,50	-0,40	-0,40
				(-0,35)	(-0,30)	(-0,30)	(-0,30)	(-0,30)
10-jr Bund Duitsland	-0,46	-0,46	-0,52	-0,70	-0,70	-0,60	-0,50	-0,50
				(-0,55)	(-0,50)	(-0,50)		
10-jr Treasury VS	0,70	0,65	0,68	0,50	0,60	0,65	0,75	0,80
USD per EUR	1,10	1,12	1,17	1,18	1,20	1,22	1,24	1,25

Ramingen: Economisch Bureau

r. realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	ap-20	mei-20	jun-20	jul-20	aug-20	sep-20	okt-20
Nederland (CBS)	-22	-31	-27	-26	-29	-28	-30
Eurozone (Eurostat)	-22,0	-18,8	-14,7	-15,0	-14,7	-13,9	-15,5

Producenten							
Nederland - ESI	65,6	69,1	77,4	82,7	89,8	91,9	89,7
Eurozone - ESI	64,9	67,5	75,8	82,4	87,5	90,9	90,9
Duitsland - ESI	72,1	75,3	81,9	88,4	94,3	95,5	97,0
VS - PMI samengesteld	27,0	37,0	47,9	50,3	54,6	54,3	55,5

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

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 een ander doel te gebruiken dan het gebruik dat hierboven bedoeld is. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbod of aanbeveling 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 te investeren in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur te bespreken 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.