

Visie op rente en euro

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

ECB verhoogt aankopen schuld papier

Ramingen voor eerste helft 2021 aangepast

- De ECB heeft in december extra verruimende maatregelen aangekondigd
- Lange rente blijft nog een tijdje rond het huidige niveau liggen en zal in de tweede helft van 2021 wat oplopen
- Dollar zal in 2021 verzwakken

ECB heeft het beleid nogmaals verruimd

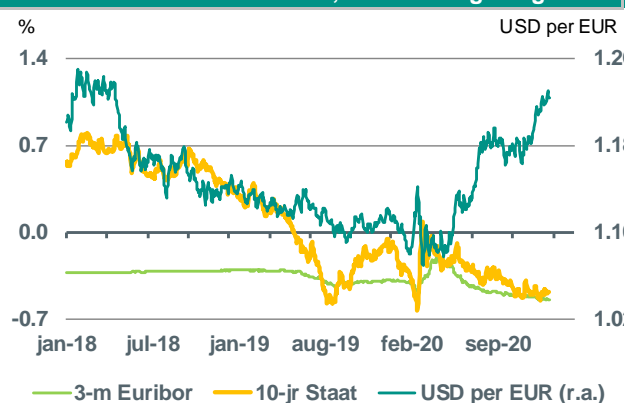
Tijdens de beleidsvergadering van december heeft de ECB opnieuw een pakket beleidsverruimende maatregelen aangekondigd. Het bedrag van het pandemie-noodaankoopprogramma PEPP¹ is nogmaals verhoogd. Ditmaal met een bedrag van EUR 500 mld naar in totaal EUR 1.850 mld. Dit was in lijn met onze verwachtingen.

Ook heeft de centrale bank de periode voor de PEPP aankopen verlengd tot ten minste eind maart 2022, in plaats van eind 2021. De aflossingen op de al aangekochte obligaties (als die de vervaldatum bereiken) zullen ook voor een langere periode worden herbelegd - tot ten minste eind 2023 in plaats van eind 2022. Wij hadden verwacht dat ook het bedrag van de reguliere APP opkoopprogramma vergroot zou worden. Echter, dit is ongewijzigd gelaten op EUR 20 mld per maand.

Tenslotte heeft de ECB de financiële situatie van banken verder ondersteund. ECB president Christine Lagarde had al eerder opgemerkt dat het bankwezen gesteund moet worden om te waarborgen dat het kredietkanaal naar bedrijven en huishoudens open blijft. Ook moeten bedrijven en huishoudens die momenteel veel schulden hebben de zekerheid hebben dat ze deze schulden tegen gunstige voorwaarden kunnen herfinancieren. De ECB heeft nu besloten de looptijd van de TLTRO's² met twaalf maanden te verlengen tot juni 2022 en de voorwaarden voor deze transacties verder te versoepelen. Bovendien zullen er drie extra TLTRO's worden uitgevoerd tussen juni en december 2021 en zal de ECB in 2021 vier extra speciale (*pandemic emergency longer-term refinancing operations* – PELTRO's) aanbieden. Al deze maatregelen

betekenen dat het monetaire beleid nog lang ruim zal blijven, waardoor rentetarieven ook voor langere tijd laag zullen blijven.

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 december per saldo niet sterk veranderd. Wij verwachten dat de rente in de eerste helft van 2021 dicht bij het huidige niveau blijft liggen. De ramingen voor de eerste helft van 2021 zijn opwaarts herzien. Hoewel een vaccinatieprogramma op gang is gekomen, is nog een vrij lange weg te gaan voordat het economische herstel krachtig en bestendig op gang zal komen. Wij verwachten dit pas in de tweede helft van 2021. De lange rente zal dan iets oplopen. Deze zal evenwel in 2021 en 2022 onder de nul blijven liggen.

Euro-dollar koers wat gestegen

De euro-dollar koers is in december wat verder gestegen. Dat heeft te maken met verder toegenomen optimisme op financiële markten. Hierdoor hadden beleggers minder vraag naar de dollar. Bovendien wordt geanticipeerd op een zeer ruim begrotingsbeleid in de VS en een zeer ruim monetair beleid door de Amerikaanse centrale bank. Mede hierdoor verwachten we dat de dollar een langere periode van zwakte tegemoet gaat.

¹ Het Pandemic Emergency Purchase Programme .

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

Recente rentes Nederland

Op 4 januari	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,56	2-jaars	-0,76
3-maands	-0,55	5-jaars	-0,75
6-maands	-0,53	10-jaars	-0,53
12-maands	-0,50		

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
	(-0,55)	(-0,55)						
10-jr Bund Duitsland	-0,60	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,45	-0,45	-0,40
	(-0,75)	(-0,65)						
10-jr Treasury VS	0,60	0,65	0,65	0,65	0,70	0,75	0,75	0,80
USD per EUR	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	jun-20	jul-20	aug-20	sep-20	okt-20	nov-20	dec-20
Nederland (CBS)	-27	-26	-29	-28	-30	-26	-20
Eurozone (Eurostat)	-14,7	-15,0	-14,7	-13,9	-15,5	-17,6	-13,9

Producenten							
Nederland - ESI	77,4	82,7	89,8	91,9	89,7	90,7	na
Eurozone - ESI	75,8	82,4	87,5	90,9	91,1	87,6	na
Duitsland - ESI	81,9	88,4	94,3	95,5	97,0	94,2	na
VS - PMI samengesteld	47,9	50,3	54,6	54,3	56,3	58,6	55,7

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	-7,6	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	-4,2	3,2	3,9	(CPI)	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 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 bedoeld om te worden gebruikt voor andere doelen. Het 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 ook vertrouwen op de informatie, meningen, ramingen, en aanpak in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven uitdrukkelijk 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. Vooraf in enig product van ABN AMRO investeren, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor 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.