

# Visie op rente en euro

## Tienjaars rente naar 0,1%?

Economisch Bureau  
Nico Klene  
020 - 628 4204

2 maart 2015

### Visie ongewijzigd

De kapitaalmarktrente zal binnenkort verder dalen. Dit komt doordat de Europese Centrale Bank (ECB) waarschijnlijk deze of volgende week zal beginnen met de omvangrijke opkoop van (vooral) staatsobligaties. Er zal daardoor schaarste optreden in sommige delen van de obligatiemarkt.

De korte rente zal voorlopig rond het huidige niveau blijven liggen.

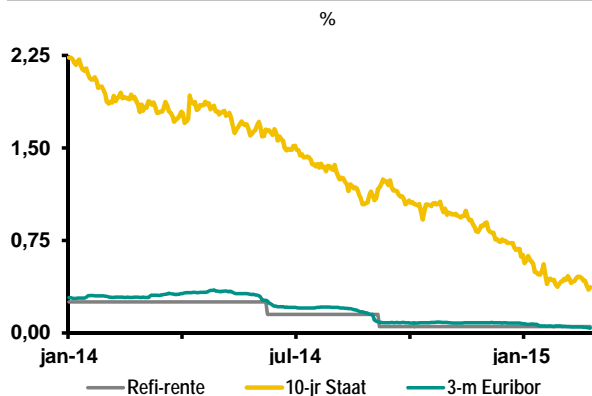
De euro zal in de loop van het jaar verder in waarde dalen ten opzichte van de dollar.

### Lange rente nog lager door optredende schaarste

Binnenkort begint de ECB met het op grotere schaal opkopen van obligaties. De lange rente zal daardoor verder dalen.

De Duitse en Nederlandse tienjaars rentes zijn vorige maand - al schommelend - per saldo licht gedaald. In de aanloop naar de start van het opkopen van staatsobligaties zakten deze rentes eind februari naar nieuwe laagtereconds.

### Lange rente blijft dalen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Donderdag zal de ECB waarschijnlijk meer details bekendmaken van het aangekondigde grootschalige opkoopprogramma van – vooral – staatsobligaties. Naar verwachting zal de ECB daarna snel beginnen met de feitelijke aankopen.<sup>1</sup>

Terwijl de ECB als nieuwe grote koper op de markt komt, neemt het aanbod van onder meer Duits en Nederlands papier juist af. Gevolg daarvan is dat de lange rente nog verder zal dalen. De tienjaars rente in deze landen zou in het tweede kwartaal verder kunnen zakken naar slechts 0,1%. Eind

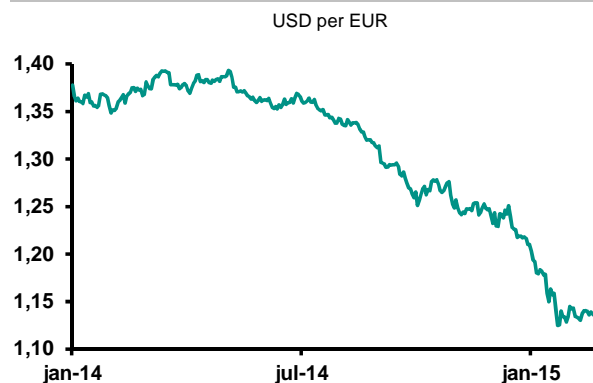
<sup>1</sup> Zie voor een nadere toelichting 'Start of QE nears', Euro Rates Weekly van 27 februari.

februari was deze rente in Duitsland en Nederland respectievelijk 0,32% en 0,37%.

### Korte rente stabiel

Op de korte rente hebben de ECB-maatregelen weinig effect. De eenmaands Euriborrente ligt al enige tijd bij 0%, terwijl de driemaands Euriborrente vorige maand nog één basispunt is gedaald naar 0,04%. Voorlopig zal de korte rente rond het huidige niveau blijven liggen. Wij gaan ervan uit dat de ECB gedurende lange tijd zal vasthouden aan het huidige herfinancieringsstarief van 0,05% en het depositotarief van -0,2%.

### Spectaculaire daling euro tijdelijk gestopt



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Euro maakte pas op plaats, maar zal verder verzwakken

Mee- en tegenvallende economische cijfers zorgden voor schommelingen in de euro-dollarkoers. Het sentiment ten aanzien van de eurozone-economie werd wat positiever. Daardoor kwam aan de gestage waardedaling van de euro - tijdelijk - een eind. De aanvankelijke onzekerheid over het wel of niet bereiken van een akkoord over een Grieks hulpprogramma zorgde ook voor koersfluctuaties. Per saldo was de wisselkoers in februari echter vrijwel stabiel.

Maar in de laatste dagen van de maand verloor de euro weer licht terrein in de aanloop naar de start van het opkoopprogramma van obligaties door de ECB. Dit programma zal leiden tot een groter renteverskil met de VS, waardoor de euro verder zal verzwakken ten opzichte van de dollar. Ook de verwachte renteverhoging door de Fed draagt daar bij aan die verzwakking. Belangrijk om te vermelden is dat volgens ons de markten het tempo van renteverhogingen in de VS onderschatten.

## Eurozone-tarieven

Per 2 maart	Euribor		NL Staat
1 maands	-0,01	2 jaars	-0,16
3 maands	0,04	5 jaars	-0,05
6 maands	0,11	10 jaars	0,37
12 maands	0,23		

## Rente- en valutavoortzichten

Kwartaalultimo's	15Q1	15Q2	15Q3	15Q4	16Q1	16Q2	16Q3	16Q4
Refi	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
1-mnd Euribor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3-mnd Euribor *	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
10-jr Staat NL	0,2	0,1	0,2	0,4	0,5	0,6	0,8	1,0
10-jr Bund Duitsland	0,2	0,1	0,2	0,4	0,5	0,6	0,8	1,0
10-jr Treasury VS	1,8	1,8	1,9	2,1	2,2	2,3	2,6	2,9
USD per EUR	1,12	1,10	1,07	1,05	1,00	1,00	0,95	0,95

(Bij aanpassingen in tabellen: tussen haakjes raming begin vorige maand.)

## Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	aug-14	sep-14	okt-14	nov-14	dec-14	jan-15	feb-15
Nederland (CBS)	-6	-7	-3	-8	-7	-6	-7
Eurozone (Eurostat)	-10,0	-11,4	-11,1	-11,6	-10,9	-8,5	-6,7
Producenten							
Nederland (PMI industrie)	51,7	52,2	53,0	54,6	53,5	54,1	52,2
Eurozone (PMI totaal)	52,5	52,0	52,1	51,1	51,4	52,6	53,5*
Duitsland (Ifo)	106,3	105,3	103,4	104,6	105,5	106,7	106,8
VS (PMI industrie)	57,9	57,5	55,9	54,8	53,9	53,9	54,3*

\*Voorlopig cijfer

Bron: Thomson Reuters Datastream

## Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2014	2015	2016	2014	2015	2016	
	<b>BBP-groei</b>			<b>Inflatie</b>			
Eurozone	0,9	1,6	2,2	(HICP)	0,5	0,2	1,5
Nederland	0,8	1,5	2,1	(CPI)	1,0	0,7	1,6
VS	2,4	3,8	3,0	(CPI)	1,6	1,0	1,8

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 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 relatiemanager 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.