

# Visie op rente en euro

## Rente stabiel – dollar sterker

Economisch Bureau  
Nico Klene  
020 – 628 4204

3 augustus 2015

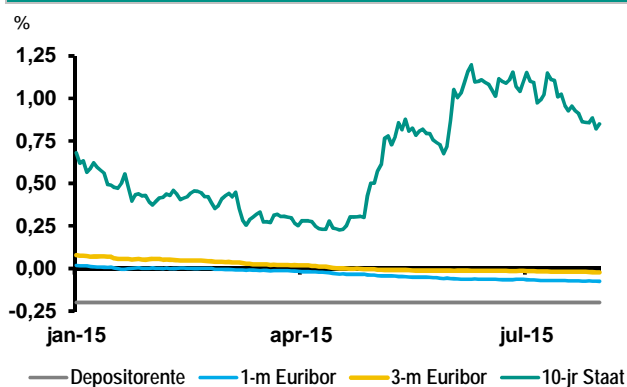
### Geen wijziging visie of ramingen

- Euriborrentes blijven nog lang laag.
- Lange rente voorlopig vrij stabiel doordat op- en neerwaartse krachten elkaar nog redelijk in evenwicht houden. Volgend jaar gaat de rente echter oplopen.
- De dollar zal de komende maanden sterker worden omdat de groei in de VS verder toeneemt en de Fed in september de rente zal verhogen.

### Lange rente gedaald in juli

De lange rente is in juli per saldo gedaald. Dit gebeurde na een forse stijging in juni. De rentedaling verliep met flinke schommelingen, die vooral het gevolg waren van onzekerheid bij beleggers. Deze onzekerheid had te maken met problemen bij de onderhandelingen over een deal met Griekenland en met de koersval op de Chinese aandelenbeurzen. Na een aanvankelijk herstel dankzij ingrijpen van de Chinese overheid daalde de beurs later in de maand opnieuw. Verder zorgde de uitspraak van Fed-voorzitter Yellen over een nog dit jaar te verwachten renteverhoging in de VS voor een stijging van de lange rente.

### Tienjaars rente weer omlaag



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Rente voorlopig vrij stabiel

Tegengestelde factoren zijn van invloed op het verloop van de lange rente. De stevige kwantitatieve verruiming door de ECB heeft een neerwaarts effect. De ECB zegt tot september 2016 met deze verruiming door te gaan. Die neerwaartse druk houdt dus nog geruime tijd aan. Ook de Euriborrentes blijven daarom nog lang laag.

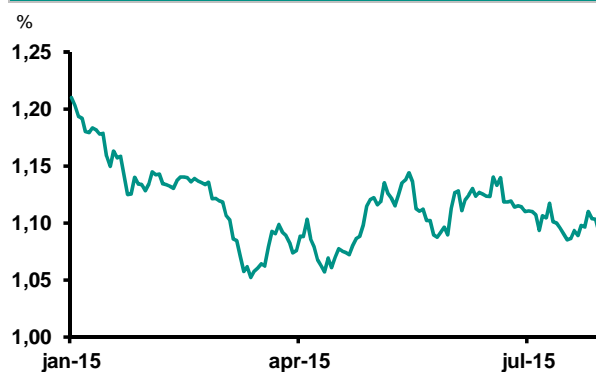
Aan de andere kant zijn er factoren die een opwaarts effect hebben op de rente. Zo gaat het beter met de Amerikaanse economie. We denken daarom dat de Fed in september de

rente zal verhogen. De Fed is positiever geworden over de economie, zo bleek eind juli uit het persbericht na de rentevergadering. Overigens gaf de Fed nog geen duidelijk signaal over een renteverhoging in september.

Ook de vooruitzichten voor de eurozone zijn goed. Bovendien wordt verwacht dat de inflatie geleidelijk zal oplopen.

Per saldo zal de Nederlandse tienjaars rente dit jaar nog in de buurt van (bijna) 1% blijven bewegen, zo denken wij. Volgend jaar kan de rente oplopen. Vanwege het economisch herstel en de olopemde inflatie zal de ECB eind september 2016 haar opkoopprogramma beëindigen. De markten zullen daarop tijdig voorsorteren, waardoor de rente zal stijgen.

### Amerikaanse dollar weer beetje sterker



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Dollarkoers naar pariteit?

De dollar is per saldo in juli een fractie sterker geworden ten opzichte van de euro. In de komende maanden zal de dollar waarschijnlijk nog sterker worden. Dat heeft te maken met de verwachting dat de Amerikaanse economie verder aan kracht zal winnen en de Fed in september de rente gaat verhogen.

Wij gaan uit van twee rentestappen dit jaar. Het lijkt erop dat twee verhogingen nog niet volledig zijn ingeprijsd. De renteverwachtingen kunnen dan ook nog iets naar boven worden aangepast, wat ook een opwaarts effect op de dollar heeft.

### Risico's!

Wij gaan ervan uit dat het sentiment op de financiële markten vrij positief blijft. Als daar verandering in komt, bijvoorbeeld door nieuwe problemen rond Griekenland of in China, dan kan ons rente- en valutabeeld veranderen.

## Eurozone-tarieven

Per 3 augustus	Euribor		NL Staat
1 maands	-0,08	2 jaars	-0,22
3 maands	-0,02	5 jaars	0,09
6 maands	0,05	10 jaars	0,82
12 maands	0,17		

## Rente- en valutavooruitzichten

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	-0,02	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	0,05
3-mnd Euribor	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
10-jr Staat NL	0,3	1,0	1,0	1,0	1,5	1,7	1,8	1,9
10-jr Bund Duitsland	0,2	0,8	0,8	0,9	1,4	1,6	1,7	1,8
10-jr Treasury VS	1,9	2,3	2,7	2,8	2,9	3,0	3,0	3,0
USD per EUR	1,07	1,11	1,00	1,00	1,05	1,05	1,10	1,15

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

## Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	jan-15	feb-15	mrt-15	apr-15	mei-15	jun-15	jul-15
Nederland (CBS)	-6	-7	+2	0	+2	+6	+4
Eurozone (Eurostat)	-8,5	-6,7	-3,7	-4,6	-5,6	-5,6	-7,1
Producenten							
Nederland (PMI industrie)	54,1	52,2	52,5	54,0	55,5	56,2	56,0
Eurozone (PMI totaal)	52,6	53,3	54,0	53,9	53,6	54,2	53,7*
Duitsland (Ifo)	106,8	106,8	107,9	108,6	108,5	107,5	108,0
VS (PMI industrie)	53,9	55,1	55,7	54,1	54,0	53,6	53,8*

\*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	1,8	2,3	(HICP)	0,5	0,4	1,7
Nederland	0,9	2,3	2,2	(CPI)	1,0	0,8	1,8
					(0,6)		
VS	2,4	2,7	3,1	(CPI)	1,6	0,4	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 aanraders 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 relatie manager 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.