

Visie op rente en euro

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

ECB bevestigt zeer accommoderende beleidskoers

Visie ongewijzigd

- De ECB heeft nogmaals benadrukt dat het monetaire beleid nog geruime tijd zeer accommoderend zal blijven
- De lange rente is weer wat opgelopen; wij verwachten dat deze in de loop van het jaar gaat dalen
- De euro-dollarkoers is gestegen; wij blijven een daling van de euro verwachten

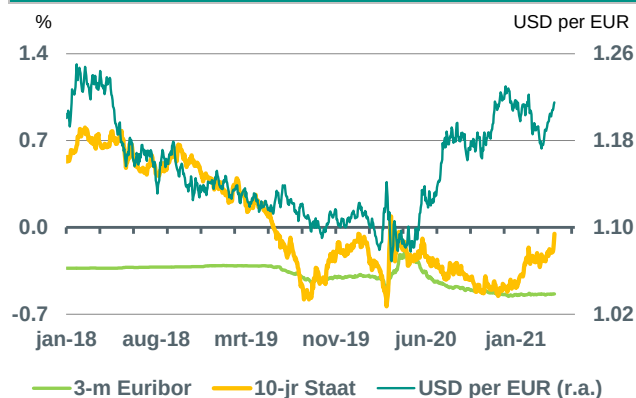
ECB maakt duidelijk dat beleid nog lang zeer ruim blijft

Tijdens de persconferentie na de beleidsvergadering van april heeft de ECB een aantal punten duidelijk gemaakt. Dit was nodig omdat in de weken voorafgaand aan de vergadering een aantal beleidsmakers van de centrale bank had gezegd dat ze van mening waren dat het PEPP¹ opkoopprogramma in de tweede helft van dit jaar wellicht al kon worden verminderd. ECB president Christine Lagarde reageerde hierop door te stellen dat dit geenszins het geval is. “*De vermindering van de aankopen was niet besproken tijdens de vergadering en was eenvoudigweg prematuur*”, aldus de ECB president.

Het tweede punt dat mevrouw Lagarde duidelijk maakte is dat het handhaven van gunstige financieringsvoorwaarden nog altijd essentieel blijft. De ECB zal dan ook “*de aankopen krachtens het PEPP tijdens het lopende kwartaal in een aanzienlijk hoger tempo blijven uitvoeren dan tijdens de eerste maanden van het jaar*”.

Tenslotte benadrukte de ECB president dat de economische omstandigheden in de VS en de eurozone momenteel sterk verschillen en dat de centrale banken van de twee landen/regio's dus ook een verschillende koers zullen gaan volgen. Desondanks is de lange rente in de eurozone de laatste weken weer wat opgelopen onder invloed van de gebeurtenissen in de VS. Dit is dus duidelijk niet in overeenstemming met de beleidskoers van de ECB.

Lange rente en euro-dollarkoers gestegen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente later dit jaar weer wat omlaag

Wij verwachten dan ook dat de rente later dit jaar weer wat zal dalen. De stijging van de rente betekent dat de financieringsvoorwaarden minder gunstig worden en dit is in strijd met de wensen van de ECB. De centrale bank zal het tempo van de obligatieaankopen dan ook nog verder kunnen opvoeren. Tevens kan de centrale bank via het beleidsinstrument van de zogeheten *forward guidance*², de lange rente weer omlaag krijgen. Tenslotte kan de rente wat dalen als later dit jaar de inflatie weer zal afnemen.

Ramingen voor euro-dollarkoers ongewijzigd

Sinds begin april is de euro gestegen ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Een belangrijke reden is dat de Amerikaanse tienjaarsrente (nominaal en gecorrigeerd voor inflatie) weer wat is gedaald. We houden nog steeds rekening met een lagere EUR/USD. Ten eerste zal de Amerikaanse economie het dit jaar veel beter doen dan die van de eurozone. Ten tweede zal de Amerikaanse centrale bank (de Fed) minder verruimingsgezind zijn dan de ECB. Onze EUR/USD-raming voor eind 2021 staat op 1,15 en voor eind 2022 op 1,10.

¹ Het Pandemic Emergency Purchase Programme met een totaalbedrag van EUR 1.850 miljard

² Met forward guidance worden de aanwijzingen bedoeld die een centrale bank geeft omtrent haar toekomstige rentebeleid

Recente rentes Nederland

Op 3 mei	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,56	2-jaars	-0,71
3-maands	-0,54	5-jaars	-0,49
6-maands	-0,52	10-jaars	-0,04
12-maands	-0,48		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	21Q1r	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	-0,56	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-mnd Euribor	-0,54	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jr Staat NL	-0,24	-0,35	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
10-jr Bund Duitsland	-0,30	-0,45	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
10-jr Treasury VS	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
		(1,30)	(1,25)	(1,20)	(1,20)	(1,20)	(1,35)	
USD per EUR	1,18	1,19	1,17	1,15	1,13	1,12	1,11	1,10

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	okt-20	nov-20	dec-20	jan-21	feb-21	mrt-21	apr-21
Nederland (CBS)	-30	-26	-20	-19	-19	-18	-14
Eurozone (Eurostat)	-15,5	-17,6	-13,8	-15,5	-14,8	-10,8	-8,1

Producenten							
Nederland - ESI	91,0	92,0	94,2	94,8	93,5	97,9	108,6
Eurozone - ESI	92,5	89,3	92,4	91,5	93,4	100,9	110,3
Duitsland - ESI	97,6	94,9	95,1	92,8	95,8	103,7	109,4
VS - PMI samengesteld	56,3	58,6	55,3	58,7	59,5	59,7	62,2

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	-6,7	3,3	4,2	(HICP)	0,3	1,6	0,7
Nederland	-3,7	2,0	4,0	(HICP)	1,1	1,4	0,9
		(2,1)					
VS	-3,5	5,8	4,1	(CPI)	1,2	2,8	2,0
						(2,5)	(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 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 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 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.