

Visie op rente en euro

Aline Schuiling, senior econoom – aline.schuiling@nl.abnamro.com

ECB beëindigt obligatie-aankopen onder voorwaarden

Ramingen aangepast

- De ECB gaat het beleid minder ruim maken; we hebben onze verwachtingen voor het ECB beleid niet veranderd
- De Fed gaat wel harder op de rem staan dan eerder werd verwacht
- Wij hebben daarom onze ramingen voor de lange rente en de euro-dollar koers aangepast

ECB vermindert aankopen

Tijdens de beleidsvergadering van maart heeft de ECB het aankoopsschema van het APP¹ bijgesteld. De maandelijkse netto aankopen zullen in april en mei tijdelijk worden verhoogd naar EUR 40 mld en EUR 30 mld (van EUR 20 mld in maart), waarna ze in juni weer worden verlaagd naar EUR 20 mld. Vervolgens zal de centrale bank de aankopen voor het derde kwartaal heroverwegen aan de hand van de economische data en de vooruitzichten voor de groei en inflatie.

Als de inkomende data de verwachting bevestigen dat de inflatievooruitzichten op middellange termijn ook na het einde van de netto aankopen niet zullen verzwakken, zal de ECB deze aankopen in het derde kwartaal beëindigen. Indien de inflatievooruitzichten op middellange termijn veranderen en als de financieringsvoorwaarden niet langer in overeenstemming zijn met de inflatiedoelstelling, zal de ECB het schema voor de netto aankopen herzien wat betreft omvang en/of duur.

Tenslotte wordt in de persverklaring van de ECB vermeld dat eventuele aanpassingen van de rentetarieven van de ECB 'enige tijd' na het einde van de netto aankopen zullen plaatsvinden en 'geleidelijk' zullen zijn.

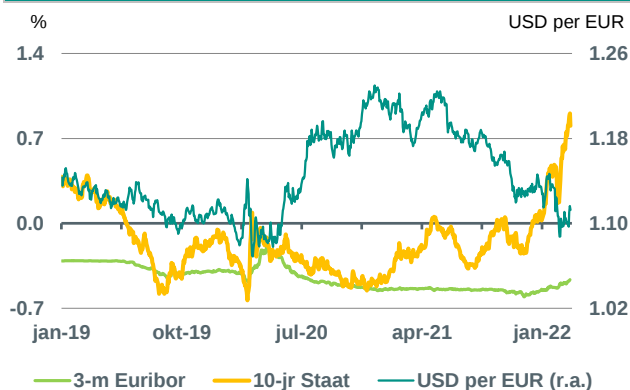
We hebben onze verwachtingen voor het monetaire beleid niet veranderd. We blijven van mening dat de APP aankopen aan het einde van het derde kwartaal zullen eindigen. We denken dat vervolgens de officiële rentetarieven in december met 10 basispunten (bp) worden verhoogd en in maart 2023 nogmaals met 10 bp. Daarna verwachten we dat de ECB een pauze

neemt en de rente even ongemoeid zal laten. Onze visie is veel gematigder dan die van de financiële markten. Op financiële markten is momenteel al voorgesorteerd op een totale renteverhoging met 60 basispunten dit jaar.

Stijging lange rente; zijwaarts pad verwacht

De lange rente is in maart fors opgelopen. Dit komt voor een deel doordat de Amerikaanse centrale bank (de Fed) harder op de rem zal gaan staan dan eerder werd verwacht. Dit heeft de Europese lange rente met die van de VS mee omhoog getrokken. Voor de rest van het jaar denken we dat de lange rente vooral zijwaarts zal bewegen. We hebben onze ramingen wel opwaarts herzien.

Lange rente sterk gestegen



Bron: Refinitiv

De euro-dollar koers zal in 2022 dalen

De euro-dollar koers is in maart vrij bewegelijk geweest, maar is per saldo uiteindelijk niet sterk veranderd. Bewegingen in de wisselkoers werden gedreven door de toe- of afname van de spanningen rondom Oekraïne en de verwachtingen rondom het beleid van de Fed en de ECB. Wij denken dat de EUR/USD gedurende de rest van dit jaar zal dalen. Dit is vooral omdat we denken dat de Fed veel harder op de rem zal staan dan de ECB. Onze ramingen zijn wat bijgesteld.

¹ Het oorspronkelijke Asset Purchase Programme. De aankopen uit hoofde van het Pandemic Emergency Purchase Programme PEPP zijn eind maart 2022 beëindigd.

Recente rentes Nederland

Op 1 april	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,53	2-jaars	-0,06
3-maands	-0,46	5-jaars	0,51
6-maands	-0,37	10-jaars	0,86
12-maands	-0,07		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,00	0,10	0,20	0,20	0,20	0,20
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	-0,50	-0,40	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30
1-mnd Euribor	-0,53	-0,55	-0,55	-0,45	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
		(-0,58)	(-0,58)	(-0,48)	(-0,38)	(-0,38)	(-0,38)	(-0,38)
3-mnd Euribor	-0,46	-0,53	-0,53	-0,38	-0,38	-0,33	-0,33	-0,28
				(-0,43)	(-0,33)	(-0,33)	(-0,33)	(-0,33)
10-jr Staat NL	0,86	0,80	0,70	0,70	0,70	0,80	0,90	1,00
		(0,45)	(0,50)	(0,60)	(0,60)	(0,60)	(0,60)	(0,65)
10-jr Bund Duitsland	0,61	0,60	0,60	0,60	0,60	0,70	0,80	0,90
		(0,30)	(0,40)	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,50)	(0,50)
10-jr Treasury VS	2,42	2,60	2,65	2,70	2,60	2,50	2,40	2,25
		(2,20)	(2,40)	(2,60)		(2,60)	(2,60)	(2,60)
USD per EUR	1,11	1,08	1,06	1,05	1,05	1,05	1,05	1,05
		(1,10)	(1,08)	(1,07)	(1,07)	(1,06)		

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	sep-21	okt-21	nov-21	dec-21	jan-22	feb-22	mar-22
Nederland (CBS)	-5	-10	-19	-25	-28	-30	-39
Eurozone (Eurostat)	-4,0	-4,9	-6,8	-8,4	-8,5	-8,8	-18,7

Producenten							
Nederland - ESI	110,6	112,0	109,9	105,8	104,5	102,8	103,3
Eurozone - ESI	116,4	117,2	116,2	113,8	112,7	113,9	108,5
Duitsland - ESI	116,6	116,0	114,3	111,5	112,3	113,5	109,2
VS - PMI samengesteld	55,0	57,6	57,2	57,0	51,1	55,9	58,5

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

* voorlopig cijfer

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2021	2022	2023		2021	2022	2023
	bbp-groei			inflatie			
Eurozone	5,3	2,9	2,2	(HICP)	2,6	5,3	2,2
		(3,4)	(2,5)			(3,6)	(1,4)
Nederland	4,8	3,1	1,3	(HICP)	2,8	5,5	2,4
			(1,9)			(3,6)	(2,2)
			(2,7)				
VS	5,7	3,1	2,2	(CPI)	4,7	6,9	3,2
		(3,8)	(2,3)			(5,0)	(2,1)

r: realisatie

Tussen haakjes ramingen bij het begin van de vorige maand

Ramingen: Economisch Bureau

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.