

Visie op rente en euro

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

Beleid Amerikaanse centrale bank zal sporen nalaten in de eurozone

Ramingen aangepast

- Wij hebben onze visie op het beleid van de Amerikaanse centrale bank herzien
- Dit heeft ook gevolgen voor onze ramingen voor de lange rente in de eurozone en de euro-dollarkoers
- De opkomst van de omikronvariant van het virus betekent dat de ramingen met meer risico omgeven zijn dan normaal

Lange rente gedaald

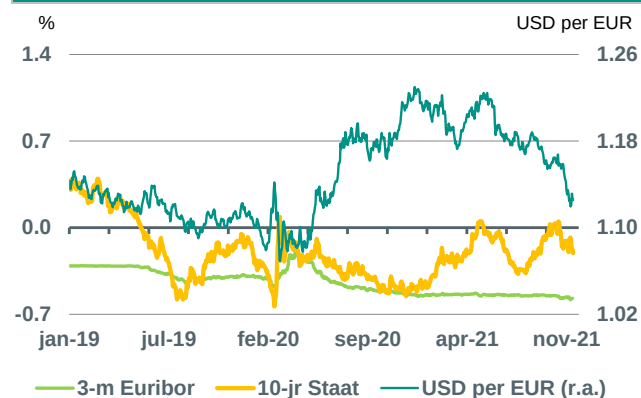
De lange rente is in november gedaald. Een aantal factoren speelde hierbij een rol. Ten eerste bleek uit commentaar van leden van de Raad van Bestuur van de Europese Centrale Bank (ECB) dat de beleidsrente in de eurozone voorlopig niet verhoogd zal worden. Ze benadrukten dat de huidige sterke stijging van de inflatie slechts tijdelijk is. Volgens de ECB beleidsmakers zal de inflatie in de loop van volgend jaar weer fors dalen en zal deze in 2023 weer onder het doel van de centrale bank komen te liggen, waardoor een ruim monetair beleid nodig blijft.

Een tweede factor die een rol speelde bij de daling van de rente was de toenemende onzekerheid rondom de pandemie. Vanaf eind oktober hebben veel landen in de eurozone een sterke stijging van het aantal COVID-19 besmettingen gemeld en zijn weer nieuwe beperkende maatregelen aangekondigd. Hier kwam eind november de onzekerheid rondom de nieuwe omikronvariant van het virus nog bovenop.

Ondertussen is steeds duidelijker geworden dat de economische omstandigheden en de drijfveren achter de hoge inflatie in de Verenigde Staten sterk verschillen van die in de eurozone. Wij hebben dan ook onze visie op het beleid van de Amerikaanse centrale bank (de Fed) herzien. We verwachten nu dat de Fed al medio 2022 de rente gaat verhogen (eerst dachten we in 2023) en dat het tempo van de renteverhogingen ook wat sneller zal zijn dan we eerder dachten.

Het beleid van de Fed zal hierdoor volgend jaar sterk afwijken van het beleid van de ECB. We denken dat de ECB in december een aantal wijzigingen zal doorvoeren die duidelijk zullen maken dat het beleid nog lange tijd ruim moet en zal blijven. De aankopen krachtens het APP¹ zullen waarschijnlijk nog geruime tijd doorgaan (en waarschijnlijk worden verhoogd) nadat de PEPP² aankopen in maart 2022 zullen stoppen.

Lange rente gedaald – zal in 2022 oplopen



Bron: Refinitiv

Lange rente zal in de loop van 2022 stijgen

Wel denken we dat de lange rente in de loop van volgend jaar zal stijgen, een herziening van onze eerdere ramingen. Dit komt vooral doordat de rente in de eurozone omhoog zal worden getrokken door de stijging van de lange rente in de VS. Het renteverschil tussen die twee regio's zal wel groter worden.

Ramingen voor euro-dollarkoers aangepast

Het vooruitzicht van aankomende renteverhoging door de Fed heeft in november al geleid tot een stijging van de wisselkoers van de Amerikaanse dollar. We denken dat de toenemende renteversillen tussen de VS en de eurozone tot een verdere daling van de EUR/USD zal leiden. We hebben onze ramingen voor EUR/USD daarom neerwaarts herzien.

¹ Het oorspronkelijke Asset Purchase Programme dat momenteel EUR 20 miljard per maand bedraagt

² Het Pandemic Emergency Purchase Programme met een totaalbedrag van EUR 1.850 miljard

Recente rentes Nederland

Op 1 december	Euribor	NL Staat	
1-maands	-0,57	2-jaars	-0,84
3-maands	-0,57	5-jaars	-0,60
6-maands	-0,54	10-jaars	-0,20
12-maands	-0,51		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	21Q1r	21Q2r	21Q3r	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	-0,57	-0,56	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-mnd Euribor	-0,54	-0,54	-0,54	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jr Staat NL	-0,24	-0,09	-0,07	-0,10	-0,10	0,00	0,00	0,10
					(-0,20)	(-0,30)	(-0,30)	(-0,30)
10-jr Bund Duitsland	-0,30	-0,20	-0,20	-0,20	-0,20	-0,10	-0,10	0,00
					(-0,30)	(-0,40)	(-0,40)	(-0,40)
10-jr Treasury VS	1,75	1,44	1,53	1,70	2,05	2,30	2,45	2,60
				(1,50)	(1,50)	(1,60)	(1,60)	(1,70)
USD per EUR	1,18	1,19	1,16	1,10	1,09	1,07	1,06	1,05
				(1,15)	(1,15)	(1,14)	(1,13)	(1,12)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	mei-21	jun-21	jul-21	aug-21	sep-21	okt-21	nov-21
Nederland (CBS)	-9	-3	-4	-6	-5	-10	-19
Eurozone (Eurostat)	-5,1	-3,3	-4,4	-5,3	-4,0	-4,8	-6,8
Producenten							
Nederland - ESI	111,8	113,7	113,4	110,4	111,0	112,4	110,3
Eurozone - ESI	114,5	117,9	119,0	117,6	117,8	118,6	117,5
Duitsland - ESI	112,2	117,2	117,5	117,2	118,0	117,5	115,8
VS - PMI samengesteld	68,7	63,7	59,9	55,4	55,0	57,6	56,5

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

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.