

Visie op rente en euro

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

ECB verlegt de koers – beleid wordt minder ruim

Ramingen aangepast

- De ECB is van plan het beleid minder ruim te maken
- Wij hebben onze ramingen voor de korte rente, de lange rente en de euro-dollar koers verhoogd
- De ontwikkelingen rondom Oekraïne vormen veel extra onzekerheid en kunnen leiden tot uitstel bij de ECB

ECB maakt draai

Tijdens de beleidsvergadering van februari liet de ECB het monetair beleid ongewijzigd. Echter, tijdens de persconferentie veranderde ECB president Christine Lagarde onverwacht van toon. Terwijl ze in december nog had gezegd dat de hoge inflatie tijdelijk van aard zou zijn en bovendien veroorzaakt werd door factoren die buiten de invloedssfeer van de centrale bank liggen, toonde ze zich nu bezorgd over de hoge inflatie. Mevrouw Lagarde hintte erop dat de ECB de opkoopprogramma's eerder dan verwacht zou verminderen en ook al binnen afzienbare termijn de rente zou kunnen gaan verhogen. Ze gaf verder aan dat de ECB in maart het te volgen monetaire beleid verder onder de loep neemt.

We hebben na de draai in de communicatie van de ECB onze verwachtingen voor het monetaire beleid aangepast. De ECB had eerder al aangekondigd dat de PEPP¹ aankopen eind maart zullen stoppen. Terwijl we eerst dachten dat de APP² aankopen nog een tijd door zouden gaan, denk we nu dat deze aan het einde van het derde kwartaal zullen eindigen. Vervolgens denken we dat de officiële rentetarieven in december met 10 basispunten (bp) worden verhoogd en in maart 2023 nogmaals met 10 bp. Gegeven de vooruitzichten voor de economische groei en de inflatie denken we dat de ECB daarna de rente een tijd ongemoeid zal laten. Wel moet worden opgemerkt dat de onzekerheden rondom Oekraïne kunnen betekenen dat de ECB maatregelen worden uitgesteld.

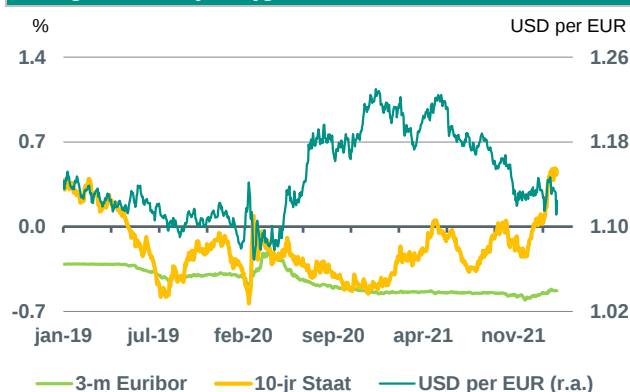
Korte en lange rente zullen stijgen

Onze herziene verwachtingen voor het monetaire beleid betekenen dat we de ramingen voor de korte rente opwaarts

hebben bijgesteld. Ten aanzien van de lange rente rekenden wij al een tijd op een stijging gedurende dit jaar. We dachten dat dit vooral het gevolg zou zijn van de stijging van de Amerikaanse lange rente, die de Europese rente mee omhoog zou trekken. Nu komt daar het effect van de renteverhogingen door de ECB nog bij. Financiële markten hebben al voorgesorteerd op de renteverhogingen door de ECB, waardoor de lange rente in februari is opgelopen. Wij hebben onze ramingen voor het eind van dit jaar verhoogd.

Op de korte termijn kan de rente momenteel erg volatiel zijn onder invloed van de onzekerheden rondom Oekraïne. Een vlucht naar veilige havens kan voor tijdelijke dalingen van de rente zorgen.

Lange rente blijft stijgen



Bron: Refinitiv

De euro-dollar koers zal in 2022 dalen

De spanningen rondom Oekraïne hebben ertoe geleid dat beleggers zijn gevlucht in 'veilige havens' zoals de Amerikaanse dollar. Hierdoor is de euro-dollar koers in de laatste week van februari fors gedaald. Wij denken dat EUR/USD gedurende de rest van dit jaar zal blijven dalen. De daling zal wel minder sterk zijn dan we eerder dachten. Dit is het gevolg van onze herziene verwachting voor het ECB beleid.

¹ Het Pandemic Emergency Purchase Programme (totaalbedrag: EUR 1.850 mld.)

² Het oorspronkelijke Asset Purchase Programme: momenteel EUR 20 mld. per maand

Recente rentes Nederland

Op 1 maart	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,55	2-jaars	-0,49
3-maands	-0,53	5-jaars	-0,09
6-maands	-0,49	10-jaars	0,34
12-maands	-0,35		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,00	0,10 (0,00)	0,20 (0,00)	0,20 (0,00)	0,20 (0,00)	0,20 (0,00)
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	-0,50	-0,40 (-0,50)	-0,30 (-0,50)	-0,30 (-0,50)	-0,30 (-0,50)	-0,30 (-0,50)
1-mnd Euribor	-0,58 (-0,60)	-0,58 (-0,60)	-0,58 (-0,60)	-0,48 (-0,60)	-0,38 (-0,60)	-0,38 (-0,60)	-0,38 (-0,60)	-0,38 (-0,60)
3-mnd Euribor	-0,53 (-0,55)	-0,53 (-0,55)	-0,53 (-0,55)	-0,43 (-0,55)	-0,33 (-0,55)	-0,33 (-0,55)	-0,33 (-0,55)	-0,33 (-0,55)
10-jr Staat NL	0,45 (-0,20)	0,45 (0,25)	0,50 (0,25)	0,60 (0,35)	0,60 (0,35)	0,60 (0,40)	0,60 (0,40)	0,60 (0,45)
10-jr Bund Duitsland	0,25 (0,05)	0,30 (0,10)	0,40 (0,15)	0,50 (0,25)	0,50 (0,25)	0,50 (0,30)	0,50 (0,30)	0,50 (0,35)
10-jr Treasury VS	2,00	2,20	2,40	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60
USD per EUR	1,12 (1,09)	1,10 (1,07)	1,08 (1,06)	1,07 (1,05)	1,07 (1,03)	1,06 (1,02)	1,05 (1,01)	1,05 (1,00)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	aug-21	sep-21	okt-21	nov-21	dec-21	jan-22	feb-22
Nederland (CBS)	-6	-5	-10	-19	-25	-28	-30
Eurozone (Eurostat)	-5,3	-4,0	-4,9	-6,8	-8,4	-8,5	-8,8

Producenten							
Nederland - ESI	110,0	110,6	112,0	109,9	105,8	104,5	102,8
Eurozone - ESI	116,3	116,4	117,2	116,2	113,8	112,7	114,0
Duitsland - ESI	115,8	116,6	116,0	114,3	111,5	112,3	113,5
VS - PMI samengesteld	55,4	55,0	57,6	57,2	57,0	51,1	56,0

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

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 op welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aanraken 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, geleerde 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.