

Visie op rente en euro

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

ECB wil stijging lange rente beteugelen

Visie ongewijzigd, ramingen lange rente aangepast

- De lange rente is de afgelopen weken fors gestegen
- ECB probeert stijging van de lange rente te beteugelen
- We hebben onze ramingen aangepast en verwachten dat dat lange rente wat zal dalen
- Onze ramingen voor de euro-dollarkoers zijn ongewijzigd

ECB niet tevreden met stijging lang rente

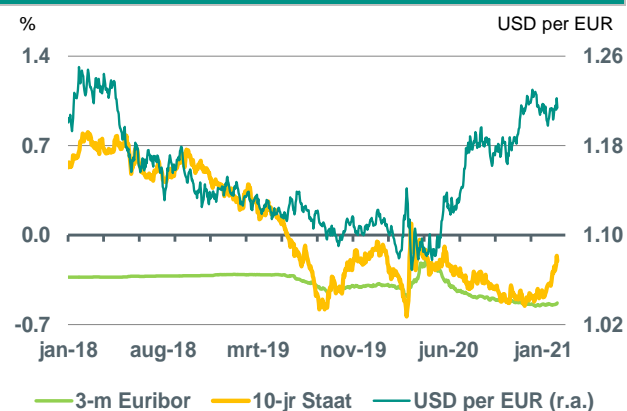
De lange rente is sinds eind januari gestegen. Dit gebeurde mede onder invloed van gebeurtenissen in de Verenigde Staten. Hier heeft de combinatie van een forse fiscale stimulator en een ruim monetair beleid de inflatieverwachtingen aangewakkerd, met een stijging van de Amerikaanse lange rente tot gevolg. Omdat wereldwijde financiële markten nauw verbonden zijn, heeft dit ook de Europese lange rentes wat omhoog getrokken. Daarnaast speelde mee dat de inflatie in de eurozone in januari sterk is gestegen.

Een aantal beleidsmakers van de ECB, waaronder president Christine Lagarde en hoofdeconoom Philip Lane, heeft inmiddels duidelijk gemaakt dat de centrale bank niet tevreden is met de stijging van de lange rente in de eurozone. Het niveau van de rente op staatsobligaties is “zeer belangrijk bij de doorwerking van het monetaire beleid op de economie”, aldus de beleidsmakers. Daarom “volgt de ECB de rente-ontwikkelingen momenteel nauwgezet”. Ook zei Philip Lane dat de ECB haar aankopen van obligatieleningen “flexibel zou inzetten om te voorkomen dat de lange rente dusdanig stijgt dat het inflatie-doel van de centrale bank in gevaar komt”.

De ECB heeft een aantal wapens om de stijging van de rente te beteugelen. Om te beginnen is er nog genoeg ruimte in het PEPP¹ aankoopprogramma om het wekelijkse aankoopbedrag flink op te voeren. Daarnaast kan de ECB de duur van het programma nogmaals verlengen tot na maart 2022. Hiermee zou ook meteen duidelijk worden gemaakt dat een eerste renteverhoging nog heel ver in het verschiet ligt en het monetaire beleid nog zeer lang erg ruim blijft.

¹ Het Pandemic Emergency Purchase Programme

Lange rente fors gestegen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente kan weer wat dalen, ramingen aangepast

Wij verwachten dat de rente in de komende maanden weer wat daalt. Ten eerste omdat de ECB haar beleidsinstrumenten, inclusief de zogeheten *forward guidance*², zal inzetten om de lange rente omlaag te krijgen. Ten tweede omdat de inflatieverwachtingen in de eurozone zullen afnemen als duidelijk wordt dat de huidige stijging van de inflatie slechts van tijdelijk aard is. Al met al denken we wel dat de lange rente in de eerste helft van dit jaar wat hoger zal zijn dan eerder gedacht. Maar we hebben ook onze ramingen voor de tweede helft van 2022 wat aangepast. Waar we eerst dachten dat de rente in de tweede helft van 2022 wat zou stijgen, denken we nu dat deze verankerd zal blijven op een niveau ruim onder de nul.

Ramingen voor euro-dollarkoers ongewijzigd

De euro-dollarkoers is in februari per saldo niet veel veranderd. Vanwege de verwachte verschillen tussen de economische groei, de inflatie en de renteniveaus in de VS en de eurozone verwachten wij dat de koers van EUR/USD zal dalen naar 1,15 aan het einde van dit jaar en naar 1,10 aan het einde van 2022.

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

Recente rentes Nederland

Op 1 maart	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,55	2-jaars	-0,67
3-maands	-0,53	5-jaars	-0,59
6-maands	-0,52	10-jaars	-0,18
12-maands	-0,48		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	21Q1	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	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-mnd Euribor	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jr Staat NL	-0,30	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
	(-0,40)	(-0,45)				(-0,35)	(-0,35)	(-0,30)
10-jr Bund Duitsland	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	(-0,60)	(-0,55)				(-0,45)	(-0,45)	(-0,40)
10-jr Treasury VS	1,40	1,30	1,25	1,20	1,20	1,20	1,35	1,50
	(1,10)	(1,10)	(1,20)					
USD per EUR	1,20	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	aug-20	sep-20	okt-20	nov-20	dec-20	jan-21	feb-21
Nederland (CBS)	-29	-28	-30	-26	-20	-19	-19
Eurozone (Eurostat)	-14,6	-13,6	-15,5	-17,6	-13,8	-15,5	-14,8

Producenten							
Nederland - ESI	90,8	93,0	91,0	92,0	94,2	94,8	93,5
Eurozone - ESI	89,1	92,3	92,5	89,3	92,4	91,5	93,4
Duitsland - ESI	94,9	96,1	97,6	94,9	95,1	92,8	95,8
VS - PMI samengesteld	54,6	54,3	56,3	58,6	55,3	58,7	58,8

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

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 hierboven 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.