

# Visie op rente en euro

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

## ECB weet stijging lange rente af te remmen

### Visie ongewijzigd, ramingen lange rente iets aangepast

- De lange rente is de afgelopen weken per saldo niet sterk veranderd
- We hebben onze ramingen voor de korte termijn iets opwaarts aangepast
- Onze ramingen voor de euro-dollar koers zijn ongewijzigd

### ECB grijpt in om rentestijging af te remmen

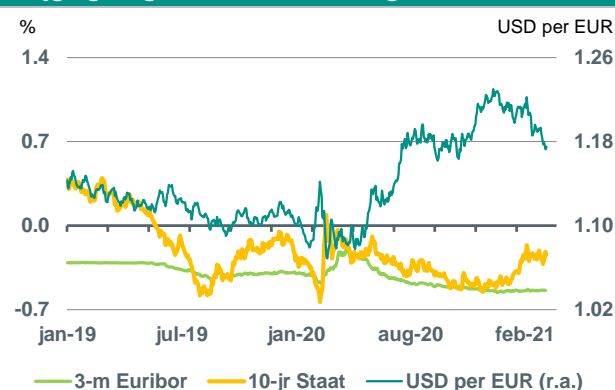
Tijdens de beleidsvergadering van maart heeft de ECB besloten het tempo van de obligatieaankopen flink te gaan opvoeren. De centrale bank was immers niet tevreden over de stijging van de lange rente die in de maanden daarvoor had plaatsgevonden. Deze stijging was vooral tot stand gekomen door gebeurtenissen in de VS en een stijging van de inflatie in de eurozone, die echter tijdelijk zal zijn.

In de persverklaring na afloop van de vergadering merkte ECB president Christine Lagarde op dat *“hoewel de algehele economische situatie naar verwachting in 2021 zal verbeteren”* er *“onzekerheid blijft bestaan over de economische vooruitzichten op korte termijn”*. Ook merkte ze op dat de onderliggende prijsdruk gematigd blijft *“tegen de achtergrond van een zwakke vraag en aanzienlijke onderbenutting op de arbeids- en productmarkten.”* In deze situatie blijft het volgens de ECB *“van essentieel belang gunstige financieringsvoorwaarden in stand te houden”*.

Vandaar dat de centrale bank besloot om de aankopen van obligaties binnen het PEPP<sup>1</sup> in een *“aanzienlijk hoger tempo”* uit te gaan voeren dan tijdens de eerste maanden van dit jaar. Deze woorden hadden al het nodige effect op de lange rente. Deze bleef de afgelopen weken per saldo vrijwel onveranderd. Dit gebeurde ondanks het feit dat de toename van de PEPP aankopen tot nu toe bescheiden is gebleven.

<sup>1</sup> Het Pandemic Emergency Purchase Programme met een totaalbedrag van EUR 1.850 miljard

### Stijging lange rente tot stilstand gekomen



Bron: Thomson Reuters Datastream

### Lange rente later dit jaar weer wat omlaag

Wij verwachten dat de rente de komende maanden rond het huidig niveau zal blijven liggen. Later in het jaar kan de rente weer wat dalen. Eerdere communicatie door beleidsmakers van de ECB duidde erop dat de centrale bank de lange rente terug wil brengen naar het niveau van medio december 2020. Zij 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*<sup>2</sup>, de lange rente nog wat verder omlaag krijgen. Tenslotte kan de rente wat dalen als later in dit jaar de inflatie weer omlaag komt.

### Ramingen voor euro-dollar koers ongewijzigd

De euro-dollar koers is in maart gedaald. De dollar steeg niet alleen tegenover de euro, maar tegenover vrijwel alle andere munten. Dit had vooral te maken met oplopende renteniveaus in de VS en de relatief gunstige economische vooruitzichten voor dat land. 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 verder zal dalen naar 1,15 aan het einde van dit jaar en naar 1,10 aan het einde van 2022.

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

## Recente rentes Nederland

Op 1 april	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,55	2-jaars	-0,68
3-maands	-0,54	5-jaars	-0,65
6-maands	-0,51	10-jaars	-0,17
12-maands	-0,49		

Bron: Bloomberg

## Rente- en valutavoorzichten

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	-0,20	-0,35	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
	(-0,30)	(-0,40)						
10-jr Bund Duitsland	-0,35	-0,45	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
	(-0,50)	(-0,50)						
10-jr Treasury VS	1,40	1,30	1,25	1,20	1,20	1,20	1,35	1,50
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	sep-20	okt-20	nov-20	dec-20	jan-21	feb-21	mrt-21
Nederland (CBS)	-28	-30	-26	-20	-19	-19	-18
Eurozone (Eurostat)	-13,6	-15,5	-17,6	-13,8	-15,5	-14,8	-10,8

Producenten							
Nederland - ESI	93,0	91,0	92,0	94,2	94,8	93,5	97,9
Eurozone - ESI	92,4	92,5	89,3	92,4	91,5	93,4	101,0
Duitsland - ESI	96,1	97,6	94,9	95,1	92,8	95,8	103,7
VS - PMI samengesteld	54,3	56,3	58,6	55,3	58,7	59,5	59,1

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

\* voorlopig cijfer

## Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2020	2021	2022		2020	2021	2022
	<b>bbp-groei</b>				<b>inflatie</b>		
Eurozone	-6,8	3,3	4,2	(HICP)	0,3	1,6	0,7
Nederland	-3,8	2,1	4,0	(HICP)	1,1	1,4	0,9
						(1,3)	(1,6)
VS	-3,5	5,8	4,1	(CPI)	1,2	2,5	1,9
						(2,2)	(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 directeuren, 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.