

Visie op rente en euro

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

ECB wil lange rente ruim onder nul houden

Visie ongewijzigd, ramingen voor lange rente aangepast

- De lange rente kwam medio mei onder opwaartse druk
- ECB beleidsmakers hebben benadrukt dat een stijging van de rente momenteel ongewenst is; wij verwachten dat de rente de komende tijd zal dalen
- De euro-dollarkoers is gestegen; wij blijven een daling van de euro verwachten

ECB maakt duidelijk dat rentestijging ongewenst is

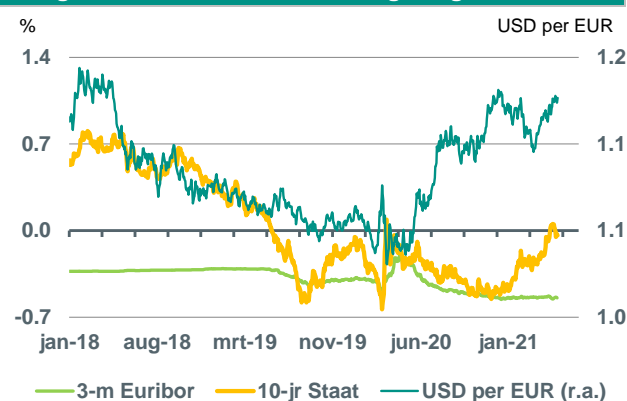
De lange rente begon medio mei weer op te lopen. Een spoedige voortgang met het COVID-19 vaccinatieprogramma in de verschillende eurozone landen voedde het optimisme over de economie. De meeste landen kondigden aan dat de beperkende maatregelen om de verspreiding van het coronavirus af te remmen snel fors kunnen worden teruggebracht. Tegen de achtergrond van hogere inflatie, ontstond hierdoor in financiële markten het idee dat de ECB al vanaf het midden van het jaar het PEPP¹ opkoopprogramma zou kunnen verminderen en steeg de lange rente.

Een fors aantal beleidsmakers van de ECB, waaronder ECB president Christine Lagarde, heeft vervolgens duidelijk gemaakt dat een stijging van de lange rente op dit moment niet in lijn is met de beleidskoers van de ECB. Mevrouw Lagarde benadrukte dat de ECB erop gebrand is dat de financieringsvoorwaarden in de eurozone nog lange tijd zeer gunstig blijven. Volgens haar was het “veel te vroeg om over het verminderen van het opkoopprogramma te beginnen en eigenlijk ook niet eens nodig om het er over te hebben”.

Andere ECB beleidsmakers herhaalden de boodschap van Christine Lagarde. ECB hoofdeconoom Philip Lane voegde nog toe dat hij momenteel geen enkele aanleiding ziet om te denken dat de inflatie in de eurozone permanent op een hoger niveau komt te liggen. Volgens de heer Lane had de ECB “nog veel werk te doen” voordat de inflatie in lijn zou zijn met het beleidsdoel van de ECB.

¹ Het Pandemic Emergency Purchase Programme met een totaalbedrag van EUR 1.850 miljard

Lange rente en euro-dollarkoers gestegen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Lange rente later dit jaar weer wat omlaag

Onder invloed van de woorden van de ECB beleidsmakers is de lange rente in de laatste week van mei weer wat gedaald. Wij verwachten dat de rente nog wat verder zal dalen. De stijging van de rente in strijd met de wensen van de ECB. De PEPP aankopen zullen dan ook nog een tijd onverminderd worden voortgezet. Ook kan de ECB via het beleidsinstrument van de *forward guidance*², de lange rente weer omlaag krijgen. Tenslotte kan de rente wat dalen als later dit jaar de inflatie weer zal afnemen. Wel hebben we onze ramingen voor de lange rente op de korte termijn iets opwaarts aangepast.

Ramingen voor euro-dollarkoers ongewijzigd

Sinds begin mei is de euro wat verder gestegen ten opzichte van de Amerikaanse dollar. We houden nog steeds rekening met een lagere EUR/USD. Ten eerste zal de Amerikaanse economie het dit jaar beter doen dan die van de eurozone. Ten tweede zal de Amerikaanse centrale bank (de Fed) minder verruimingsgezind zijn dan de ECB.

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

Recente rentes Nederland

Op 1 juni	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,56	2-jaars	-0,71
3-maands	-0,54	5-jaars	-0,49
6-maands	-0,51	10-jaars	-0,03
12-maands	-0,48		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	21Q1r	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	-0,56	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-mnd Euribor	-0,54	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jr Staat NL	-0,24	-0,15	-0,30	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
		(-0,35)	(-0,40)					
10-jr Bund Duitsland	-0,30	-0,25	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
		(-0,45)	(-0,50)					
10-jr Treasury VS	1,75	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
USD per EUR	1,18	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	nov-20	dec-20	jan-21	feb-21	mrt-21	apr-21	mei-21
Nederland (CBS)	-26	-20	-19	-19	-18	-14	-9
Eurozone (Eurostat)	-17,6	-13,8	-15,5	-14,8	-10,8	-8,1	-5,1

Producenten							
Nederland - ESI	92,0	94,2	94,8	93,5	97,9	108,6	111,8
Eurozone - ESI	89,3	92,4	91,5	93,4	100,9	110,5	114,5
Duitsland - ESI	94,9	95,1	92,8	95,8	103,7	109,4	112,2
VS - PMI samengesteld	58,6	55,3	58,7	59,5	59,7	63,5	68,1

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