

Visie op rente en euro

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

ECB vaart andere koers dan Fed, maar lange rente stijgt

Ramingen aangepast

- De lange rente is in januari opgelopen
- Wij verwachten een verdere stijging van de lange rente; onze ramingen zijn opwaarts aangepast
- De euro is in januari gedaald ten opzichte van de dollar; de dollar zal in 2022 nog sterker worden

Amerikaanse centrale bank zal rente al snel verhogen

De Amerikaanse centrale bank (de Fed) heeft na afloop van haar monetairbeleidsvergadering van 26 januari aangegeven dat ze van plan is om de rente in maart voor het eerst te verhogen. Ook gaf de Fed aan dat de aankopen van obligaties al begin maart beëindigd zullen worden. Hoewel financiële markten al geruime tijd verwachtten dat het monetaire beleid in de VS dit jaar minder accommoderend zou worden, komen het einde van het opkoopprogramma en de eerste renteverhoging nu wat eerder dan begin januari nog werd gedacht.

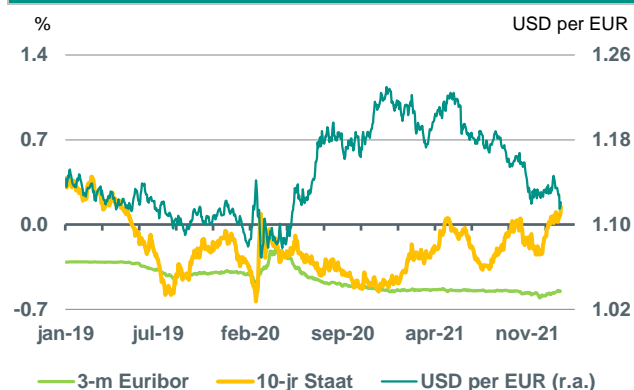
De ECB heeft in januari geen monetairbeleidsvergadering gehouden en komt pas op 3 februari bijeen. Wij verwachten geen beleidswijzigingen. Immers, in december heeft de centrale bank nog een aantal veranderingen aangekondigd. Zo zullen de PEPP¹ aankopen in het eerste kwartaal geleidelijk worden verminderd en eind maart stoppen. Om dit soepel te laten verlopen, zal de ECB de activa-aankopen krachtens het APP² in het tweede en het derde kwartaal van dit jaar tijdelijk verhogen. Daarna zullen ze waarschijnlijk nog geruime tijd op het huidige niveau van EUR 20 mld. per maand doorgaan.

ECB zal andere koers varen dan de Fed

Een eerste renteverhoging door de ECB laat vermoedelijk nog lang op zich wachten. ECB-president Christine Lagarde zal na afloop van de vergadering van 3 februari waarschijnlijk duidelijk maken dat de economische omstandigheden en de inflatieverwachtingen in de eurozone sterk afwijken van die in de VS. Zo verwacht de ECB dat de inflatie gedurende een deel van 2022 nog zeer ruim boven het streefniveau van 2% blijft liggen, maar daarna weer snel daalt en op de middellange termijn

onder het streefniveau van de centrale bank zal komen te liggen. Dit is in lijn met onze eigen verwachtingen voor de inflatie in de eurozone. Dit betekent dat het aannemelijk is dat de ECB, in tegenstelling tot de Fed, de rente voorlopig ongemoeid zal laten.

Lange rente blijft stijgen



Bron: Refinitiv

Lange rente zal in 2022 stijgen

De Amerikaanse lange rente en de wisselkoers van de dollar ten opzichte van de euro zijn sinds begin januari opgelopen. Dit gebeurde vooral onder invloed van de veranderingen in de verwachtingen over het beleid van de Fed. Omdat de Europese lange rente wat sterker wordt meegetrokken door de stijging van de Amerikaanse lange rente dan we eerder aannamen, hebben wij onze ramingen voor de lange rente in Duitsland en Nederland verhoogd. Desalniettemin zal het renteververschil tussen Europa en de VS wel groter worden.

De euro-dollarkoers zal in 2022 dalen

Het vooruitzicht van renteverhoging door de Fed heeft al geleid tot een stijging van de wisselkoers van de Amerikaanse dollar. We denken dat de toenemende rentever verschillen tussen de VS en de eurozone tot een verdere daling van de EUR/USD zal leiden.

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 februari	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,57	2-jaars	-0,48
3-maands	-0,55	5-jaars	-0,17
6-maands	-0,51	10-jaars	0,14
12-maands	-0,45		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,00	0,00	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	0,25	0,25	0,35	0,35	0,40	0,40	0,45
	(-0,10)	(0,00)	(0,00)	(0,10)	(0,10)	(0,15)	(0,15)	(0,20)
10-jr Bund Duitsland	0,05	0,10	0,15	0,25	0,25	0,30	0,30	0,35
	(-0,20)	(-0,10)	(-0,10)	(0,00)	(0,00)	(0,05)	(0,05)	(0,10)
10-jr Treasury VS	2,00	2,20	2,40	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60
	(2,05)	(2,30)	(2,45)					
USD per EUR	1,09	1,07	1,06	1,05	1,03	1,02	1,01	1,00

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

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

Producenten							
Nederland - ESI	112,9	110,0	110,6	112,0	109,9	105,8	104,5
Eurozone - ESI	117,6	116,3	116,4	117,2	116,2	113,8	112,7
Duitsland - ESI	116,2	115,8	116,6	116,0	114,3	111,5	112,3
VS - PMI samengesteld	59,9	55,4	55,0	57,6	57,2	57,0	50,8

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