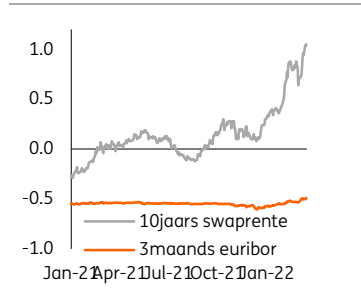


Markten in Beweging

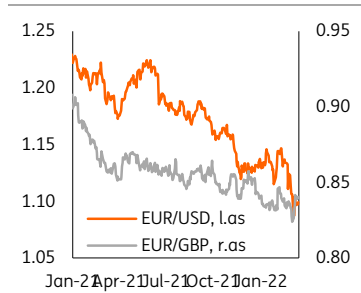
17 maart 2022 | Afgesloten om 11.00 uur

Inflatie op 1 voor centrale banken

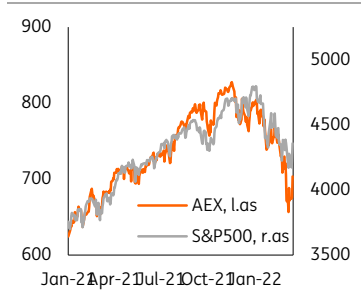
Geld- en kapitaalmarktrente



Wisselkoersen



Aandelenmarkten



Bron: Macrobond

Volg ons op Twitter

[INGnl_Economie](#)

Bert Colijn

 Senior Econoom
 Amsterdam 06-30 656 223
Bert.Colijn@ing.com

Rico Luman

 Sectoreconoom Transport & Mobility
 Amsterdam 06-836 48 954
Rico.Luman@ing.com

De oorlog in Oekraïne houdt de wereldeconomie in zijn greep, maar centrale banken blijven het monetair beleid voorsnog verkrappen. Zorgen om inflatie beginnen grotere vormen aan te nemen door de hoge grondstoffenprijzen.

De oorlog heeft financiële markten enorm volatiel gemaakt. Rentes en aandelenkoersen blijven op en neer springen op geopolitieke ontwikkelingen. Ook grondstoffenprijzen fluctueren enorm. De olieprijs was kortstondig 129 dollar per vat, maar is inmiddels weer tot onder de 100 dollar gedaald. Dat betekent dat de benzineprijs ook weer wat aan het dalen is, maar in een snel ontwikkelende crisis is het te vroeg om te juichen voor de automobilist. Voor centrale banken maakt dit het monetair beleid nog moeilijker. De impact op de economische groei zal negatief zijn, maar het duurt nog even voor daar betrouwbare cijfers over beschikbaar zijn. Verder stijgt de inflatie verder door de hoge grondstoffenprijzen, terwijl inflatie toch al verontrustend hoog was.

Hoe gaan centrale banken hier nu mee om? We hebben in de afgelopen week zowel een beleidsvergadering van de ECB als de Federal Reserve gehad en eigenlijk is het beeld helder. Ze zien de zorgen omtrent de oorlog als een risico voor de economische groei en de financiële stabiliteit, maar voordat er meer duidelijkheid is over hoe erg dat precies is, blijven de centrale banken voorzichtig het monetair beleid verkrappen en proberen zo niet te laat te zijn om de inflatie te beteugelen. De juiste balans is lastig om te vinden, omdat een recessie en/of langdurig hoge inflatie op de loer liggen.

De Fed verhoogde gisteravond de rente voor het eerst sinds de uitbraak van de pandemie. De renteverhoging met 0,25 procentpunt is een voorzichtige eerste stap en de bestuurders verwachten zelf dat er nog zes verhogingen van een kwart procentpunt aankomen dit jaar. Dat is een snellere stijging dan we in de afgelopen rentecyclus gezien hebben, maar de inflatie is dan ook al bijna 8% en loongroei stijgt ook met meer dan 5% op het moment. De kans op een loon-prijs spiraal blijft daarom groot. Daarom hoor je ook stemmen die zeggen dat de rente nog sneller omhoog moet, wat dan weer het risico met zich mee brengt dat de Fed een recessie veroorzaakt. Op de rentemarkt speelt die zorg ook, aangezien de rentecurve vlakker aan het worden is. Als de korte rente hoger wordt dan de lange rente, dan is dat een signaal dat obligatiebeleggers een recessie verwachten.

De ECB gaf vorige week aan sneller dan eerder aangekondigd het opkoopprogramma van obligaties terug te brengen. Wel gaf Lagarde aan dat de ECB nieuwe data over de economie zwaar mee zal laten wegen in het beleid en dat als de economie meer geraakt wordt door de oorlog dan nu aangenomen. Maar de ECB lijkt vooral bezorgd over de tweede ronde effecten van de hoge energieprijzen. Ondanks lage loongroei en het daarmee gepaard gaande koopkrachtverlies lijkt de ECB toch verder te gaan verkrappen om te zorgen dat de hoge inflatie niet langdurig wordt. Wij verwachten dat de ECB dan ook aan het eind van het jaar de rente voor het eerst sinds 2011 zal verhogen mits de economie niet snel verslechtert.

Bert Colijn

Focus: Oorlog leidt tot aanpassingen in supply chains en dempt groei wereldhandel

Focus: Oorlog in Oekraïne leidt tot gewijzigde supply chains en dempt de wereldhandelsgroei

Veel Europese import van metaalproducten en kunstmest uit Rusland

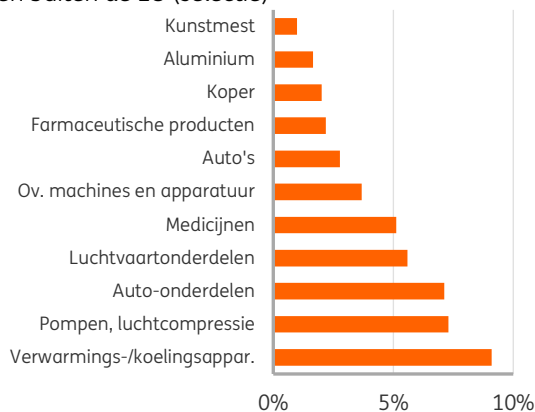
Aandeel import uit Rusland in totale import uit landen van buiten de EU (selectie)



Bron: Eurostat; bewerking ING Research

Veel apparaten en transportonderdelen naar Rusland

Aandeel export naar Rusland in totale export naar landen buiten de EU (selectie)



Bron: Eurostat; bewerking ING Research

Een nieuwe ronde van uitdagingen voor de supply chains

De oorlog in Oekraïne stelt de mondiale toeleveringsketens opnieuw op de proef. Het herstel vanuit de pandemie was voor het conflict begon net van start gegaan. Ook al was de afhandeling van containers in diverse regio's redelijk hersteld, de tijdige aankomst van vrachtschepen in havens daalde naar een recordlaagte. De vrachttarieven in de zeevaart daalden op de spotmarkt weliswaar, maar door de verschuiving naar langetermijncontracten gelden er alom hogere containertarieven dan voor corona.

Meeste impact door verstoring grondstoffenhandel

Het aandeel van Oekraïne in de totale mondiale goederenhandel is 0,3%. Voor Rusland is dit in de uitvoer 1,9% en in de invoer 1,4%. Dit lijkt weinig, maar beide landen zijn cruciaal voor de handel in olie, gas en granen. De grootste klap voor de toelevering kan komen uit verstoring van de Russische energie-export, aangezien diverse Europese landen hiervan in grote mate afhankelijk zijn. Maar er zijn meer uitdagingen: naast producten zoals graan, maïs en zonnebloemolie exporteren beide landen grote hoeveelheden staal, palladium, platina en nikkel.

Verder oplopende prijsdruk

Vertragingen en congestie wijzen op langduriger problemen voor de supply chains. Deze zullen toenemen als meer Russische producten worden geraakt door nieuwe sanctiepakketten. Cruciale onderdelen en halfproducten arriveren dan niet of erg laat. De hogere schaarste leidt tot oplopende prijsdruk, voor producenten en consumenten.

Lagere wereldhandelsgroei

De wereldhandel zal in 2022 scherper dalen dan eerder voorzien door sancties, hoge vrijwillige handelsinperkingen en plannen de olie- en gasimport uit Rusland terug te schroeven. De VS en Azië (excl. China) hebben echter beperkte economische links met Rusland en Oekraïne en zullen voor mondiale handelsgroei blijven zorgen, ook al zullen ze wel indirecte gevolgen ervaren vanwege de verminderde Europese vraag. Al met al kan ondanks de oorlog de wereldhandelsgroei nog net boven de 0% uitkomen ten opzichte van het sterke 2021.

Rico Luman

Lees [hier](#) het complete artikel (Engelstalig)

Rente- en valutavoorspellingen

	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023
3-maands rentes						
Eurozone	-0,55	-0,55	-0,55	-0,20	0,10	0,10
VS	0,70	1,20	1,70	1,90	2,15	2,40
VK	0,85	0,95	0,95	0,95	1,10	1,20
10-jaars rentes						
Duitsland	0,00	0,20	0,40	0,60	0,70	0,70
VS	1,75	2,00	2,25	2,25	2,25	2,25
VK	1,20	1,40	1,50	1,60	1,60	1,60
Wisselkoersen						
	<i>Aantal vreemde valuta per 1 euro</i>					
EUR/USD	1,13	1,12	1,12	1,13	1,14	1,15
EUR/JPY	131	131	132	136	138	140
EUR/GBP	0,83	0,82	0,83	0,84	0,84	0,84

Noot: kwartaalultimo's tenzij anders aangegeven. Voorspelling ING d.d. 4 maart 2022 (basisscenario).

Disclaimer

Copyright 2022 ING Bank N.V.

Alle rechten zijn uitdrukkelijk voorbehouden.

Deze publicatie is opgesteld door de 'Economic and Financial Analysis Division' van ING Bank N.V. ("ING") en slechts bedoeld ter informatie van haar cliënten. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. Deze publicatie is louter informatief en mag niet worden beschouwd als advies in welke vorm dan ook. ING betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijke zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. ING noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. De informatie in deze publicatie geeft de persoonlijke mening weer van de Analist(en) en geen enkel deel van de beloning van de Analist(en) was, is, of zal direct of indirect gerelateerd zijn aan het opnemen van specifieke aanbevelingen of meningen in dit rapport. De analisten die aan deze publicatie hebben bijgedragen voldoen allen aan de vereisten zoals gesteld door hun nationale toezichthouders aan de uitoefening van hun vak. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging.

ING noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Niets in deze publicatie mag worden gereproduceerd, verspreid of gepubliceerd door wie dan ook voor welke reden dan ook zonder de voorafgaande uitdrukkelijke toestemming van de ING. Alle rechten zijn voorbehouden. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, houdt kantoor aan Bijlmerplein 888, 1102 MG te Amsterdam, Nederland en is onder nummer 33031431 ingeschreven in het handelsregister van de kamer van koophandel. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Voor nadere informatie omtrent ING policy zie <https://research.ing.com/>.