

Visie op rente en euro

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

ECB blijft rente nog even verhogen

Ramingen gewijzigd

- De ECB zal de rente verder verhogen, maar waarschijnlijk in een lager tempo. Onze verwachtingen voor de beleidsrente van de ECB op de korte termijn zijn herzien.
- Onze ramingen voor de rentetarieven en de euro-dollar koers eind dit jaar zijn ongewijzigd

Meer renteverhogingen door de ECB

De onrust op financiële markten rondom de gezondheid van het bankwezen die in maart oplaaide, is in april grotendeels weggeëbd. Dit betekent dat de ECB tijdens de beleidsvergadering van 4 mei weer de nadruk kan leggen op de inflatiebestrijding. De inflatie is met 6,9% in maart immers nog steeds erg hoog, ondanks een afname vanwege lagere energieprijzinflatie. De kerninflatie (zonder de volatiele componenten voedsel en energie) steeg zelfs nog wat verder in maart (naar 5,7%), terwijl er ook signalen zijn dat de loonstijging momenteel nog wat verder oploopt. Er is dus nog werk aan de winkel.

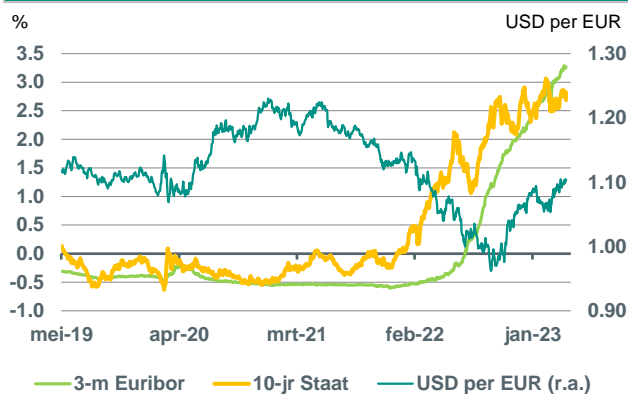
Ondertussen is de economische groei in de eurozone fors afgenomen. Het bbp is in het vierde kwartaal van 2022 en het eerste kwartaal van 2023 min of meer gestagneerd. Ook zijn er vroege signalen waarneembaar dat de kerninflatie in april licht is gedaald. Dit betekent dat de ECB het tempo van de renteverhogingen kan verlagen. We verwachten nu dat de ECB tijdens de vergadering van 4 mei de rente met 25 basispunten (bp) verhoogt en vervolgens in juni en juli nog twee maal met 25bp. Eerder dachten we dat de rente in mei met 50bp zou worden verhoogd en in juni voor de laatste keer met 25bp. Wij zien de piek van de depositorente dus wel nog steeds op 3,75%.

Wij verwachten nog steeds dat de economie van de eurozone dit jaar een aantal kwartalen mild zal krimpen en dat de inflatie en de inflatieverwachtingen in de loop van dit jaar fors zullen afnemen. Dan kan de ECB tegen het einde van het jaar alweer van koers veranderen en de rente geleidelijk gaan verlagen.

Lange rente gestegen – zal op korte termijn verder stijgen

Nadat de 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen in maart daalde onder invloed van de onrust op financiële markten, is deze in april weer iets gestegen. Beleggers hadden hun verwachtingen over de beleidsrente van de centrale banken in maart fors neerwaarts bijgesteld, maar hebben deze in april weer verhoogd. Wij denken dat de rente op de korte termijn nog wat verder zal stijgen omdat de Amerikaanse en Europese centrale banken (de Fed en de ECB) de rente nog verder zullen verhogen. In de tweede helft van dit jaar kan de rente evenwel weer gaan dalen als de eerste renteverlagingen aan beide zijden van de Oceaan in zicht komen.

Lange rente gestegen – dollar vrijwel onveranderd



Bron: Refinitiv

EUR/USD in april vrijwel onveranderd

De euro-dollar koers heeft gedurende het grootste deel van de maand april rond een niveau van 1,10 geschommeld. We denken dat de dollar op korte termijn iets aan kracht kan winnen, maar in de tweede helft van dit jaar weer zal dalen ten opzichte van de euro. Dit is omdat wij verwachten dat het verschil tussen de beleidsrente van de Fed en de ECB tegen het einde van het dit jaar zal afnemen.

Recente rentes Nederland

Op 1 mei	Euribor	NL Staat	
1-maands	3,05	2-jaars	2,64
3-maands	3,27	5-jaars	2,51
6-maands	3,65	10-jaars	2,67
12-maands	3,88		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavoorzichten

Kwartaalultimo's	22Q2r	22Q3r	22Q4r	23Q1r	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
Refi-rente ECB	0,00	1,25	2,50	3,50	4,00	4,25	4,00	3,50
Depositorente ECB	-0,50	0,75	2,00	3,00	3,50	3,75	3,50	3,00
1-mnd Euribor	-0,51	0,68	1,88	2,92	3,75	3,75	3,45	2,95
3-mnd Euribor	-0,20	1,17	2,13	3,04	3,90	3,85	3,55	3,15
10-jr Staat NL	1,71	2,43	2,87	2,66	2,90	2,80	2,45	2,20
10-jr Bund Duitsland	1,33	2,11	2,56	2,31	2,55	2,40	2,10	1,90
10-jr Treasury VS	3,01	3,80	3,83	3,55	3,75	3,60	3,25	3,15
USD per EUR	1,05	0,98	1,07	1,09	1,08	1,09	1,10	1,12

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	okt-22	nov-22	dec-22	jan-23	feb-23	mar-23	apr-23
Nederland (CBS)	-59	-56	-52	-49	-44	-39	-37
Eurozone (Eurostat)	-27,4	-23,7	-22,0	-20,7	-19,1	-19,2	-17,5

Producenten							
Nederland - ESI	91,1	92,4	94,1	94,5	97,2	98,1	96,5
Eurozone - ESI	93,8	95,1	97,0	99,7	99,6	99,2	99,3
Duitsland - ESI	91,6	93,0	95,4	98,0	98,0	97,9	98,7
VS - PMI samengesteld	48,2	46,4	45,0	46,8	50,1	52,3	53,5

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2022r	2023	2024	2022r	2023	2024
	bbp-groei			inflatie		
Eurozone	3,5	0,0	0,9	(HICP)	8,4	4,9
Nederland	4,5	1,2	1,3	(HICP)	11,6	4,6
VS	2,1	0,7	1,6	(CPI)	8,0	4,1
					(3,8)	

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 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 rader 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.