

Visie op rente en euro

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

De piek van de ECB-rente komt in zicht

Ramingen aangepast

- De ECB heeft het tempo van de renteverhogingen afgezwakt, maar zal de rente wel nog verder verhogen. Onze verwachtingen voor de beleidsrente zijn onveranderd.
- Onze ramingen voor de lange rente en de euro-dollarcoers eind dit jaar zijn licht aangepast

Nog maar een paar renteverhogingen door de ECB

Tijdens de beleidsvergadering van mei heeft de ECB de officiële rentetarieven met 25 basispunten (bp) verhoogd. De centrale bank heeft hierbij het tempo van de renteverhogingen verlaagd vergeleken met de eerdere stappen van 50bp. Dit was in lijn met onze verwachtingen. Ondanks de kleinere rentestap was de boodschap van de centrale bank nog steeds verkrapingsgezind. Tijdens de persconferentie zei ECB-president Christine Lagarde dat ze geen 'pauze' aankondigde en dat er 'nog meer te doen viel' om de inflatie te beteugelen.

Daarnaast kondigde de centrale bank aan vanaf juli 2023 te stoppen met de herinvestering van de aflossingen op effecten die zijn aangekocht uit hoofde van het opkoopprogramma APP. Deze herinvesteringen waren in de periode maart tot en met juni al met EUR 15 miljard per maand verlaagd. Door het einde van de herinvesteringen zal de totale portefeuille van het APP (met een omvang van circa EUR3.230 miljard) met circa EUR 25 miljard per maand afnemen. De aflossingen op effecten die zijn aangekocht in het kader van het PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) zullen tot ten minste eind 2024 worden herbelegd.

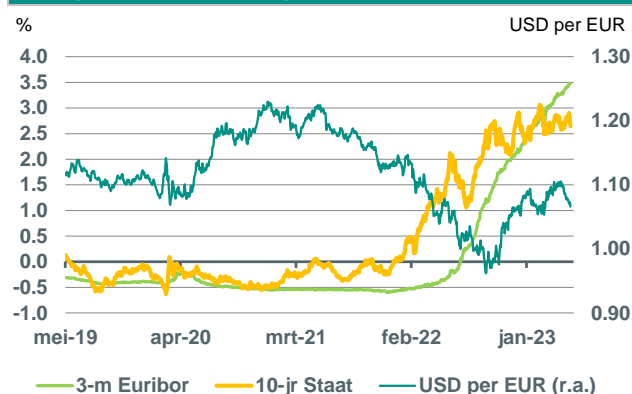
Ondertussen is de economische groei in de eurozone fors afgenomen. Het bbp is in het vierde kwartaal van 2022 en het eerste kwartaal van 2023 min of meer gestagneerd. Ook is de inflatie al hard gedaald en lijkt de kerninflatie (inflatie exclusief de volatiele componenten voedsel energie) over het hoogtepunt heen. We verwachten nog steeds dat de ECB de rente nog met 25bp zal verhogen tijdens de vergaderingen van juni en juli. Daarna zal een pauze worden ingelast. Vooruitkijkend verwachten wij 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 om haar beleid minder krap te maken.

Lange rente licht gedaald

De 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen is in de maand mei licht gedaald. Eerst werd de rente mee omhoog getrokken door ontwikkelingen op de Amerikaanse en Duitse obligatiemarkten, maar daarna daalde de rente onder invloed van meevallende inflatiecijfers in de eurozone. Wij denken dat de lange rente op de korte termijn weer licht kan stijgen omdat de ECB de beleidsrente nog wel verder zal verhogen. Later in het jaar zal de lange rente evenwel gaan dalen als de eerste renteverlagingen aan beide zijden van de Oceaan in zicht zullen komen.

Lange rente end euro gedaald



Bron: Refinitiv

EUR/USD in mei gedaald

De euro-dollarcoers is in de maand mei gedaald. Dit heeft te maken met de marktverwachting ten aanzien van het beleid van de Amerikaanse centrale bank (de Fed). We denken dat de euro op korte termijn weer iets aan kracht kan winnen en vervolgens geruime tijd rond 1,10 zal blijven bewegen.

Recente rentes Nederland

Op 1 juni	Euribor	NL Staat	
1-maands	3,21	2-jaars	2,73
3-maands	3,46	5-jaars	2,52
6-maands	3,75	10-jaars	2,66
12-maands	3,94		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavoorsichten

Kwartaalultimo's	23Q1r	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4
Refi-rente ECB	3,50	4,00	4,25	4,00	3,50	3,00	2,75	2,50
Depositorente ECB	3,00	3,50	3,75	3,50	3,00	2,50	2,25	2,00
1-mnd Euribor	2,92	3,75	3,75	3,45	2,95	2,48	2,24	2,00
3-mnd Euribor	3,04	3,90	3,85	3,55	3,05	2,65	2,45	2,05
10-jr Staat NL	2,66	2,90	2,80	2,50	(3,15)			
				(2,45)	(2,20)			
10-jr Bund Duitsland	2,31	2,55	2,40	2,10	1,90	1,95	1,85	2,00
10-jr Treasury VS	3,55	3,75	3,35	3,25	3,15	3,00	2,85	2,75
			(3,60)					
USD per EUR	1,09	1,08	1,09	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
					(1,12)			

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	nov-22	dec-22	jan-23	feb-23	mar-23	apr-23	mei-23
Nederland (CBS)	-56	-52	-49	-44	-39	-37	-38
Eurozone (Eurostat)	-23,7	-22,0	-20,6	-19,0	-19,1	-17,5	-17,4

Producenten							
Nederland - ESI	92,4	94,0	94,4	97,2	98,0	96,5	95,0
Eurozone - ESI	95,1	96,9	99,6	99,4	98,9	99,0	96,5
Duitsland - ESI	92,9	95,3	97,8	97,8	97,7	98,4	95,5
VS - PMI samengesteld	46,4	45,0	46,8	50,1	52,3	53,4	54,5

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	0,2	0,8	(HICP)	8,4	4,9
		(0,0)	(0,9)			2,1
Nederland	4,5	0,7	1,0	(HICP)	11,6	4,3
		(1,2)	(1,3)		(4,6)	3,4
VS	2,1	0,7	1,6	(CPI)	8,0	4,1
					2,3	

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 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.