

Visie op rente en euro

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

ECB minder zeker over toekomstige renteverhogingen

Ramingen ongewijzigd

- De Europese Centrale Bank heeft de rente in oktober met 75 basispunten verhoogd, maar was minder zeker over het aantal toekomstige renteverhogingen
- Wij hebben onze ramingen voor de rentetarieven en euro-dollar koers ongewijzigd gelaten

ECB verandert van toon

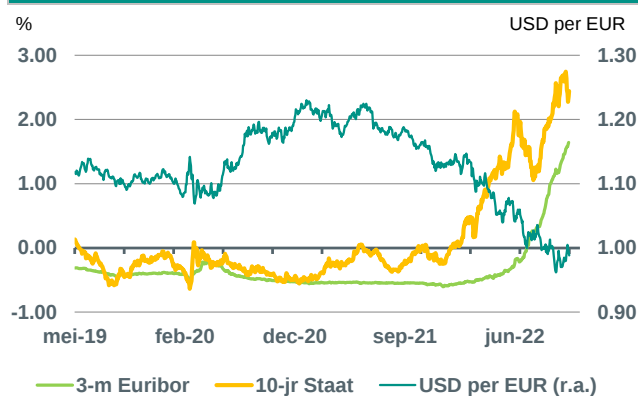
Tijdens de beleidsvergadering van oktober heeft de ECB de officiële rentetarieven met 75 basispunten verhoogd. Dit was in lijn met onze verwachtingen. In de persverklaring stelde de Raad van Bestuur dat 'met deze derde opeenvolgende belangrijke verhoging van de beleidsrente *aanzienlijke voortgang* is geboekt bij het terugschroeven van de beleidsaccommodatie'. Daarnaast verwacht de Raad van Bestuur de rentetarieven 'verder te verhogen, om ervoor te zorgen dat de inflatie tijdig terugkeert naar zijn doelstelling van 2% op middellange termijn'. De toon van de verklaring was minder verkrappingsgezind dan in september, toen de ECB nog stelde dat de rente tijdens 'meerdere volgende vergaderingen' zou worden verhoogd.

Wij hebben onze verwachtingen voor de toekomstige beleidsrente van de ECB ongewijzigd gelaten. De ECB zal volgens ons de rentetarieven nog éénmaal met 50 basispunten verhogen in december en daarna de rente een tijd ongewijzigd laten. Hiervoor is een aantal redenen aan te voeren. Ten eerste koelt de economie van de eurozone momenteel sterk af en zal de groei volgend jaar waarschijnlijk een stuk lager uitkomen dan de huidige prognoses van de ECB. Ten tweede lijkt de inflatie in de eurozone momenteel dicht bij het piekniveau te liggen. Een daling van de grondstofprijzen en de vermindering van fricties in aanbodketens zullen de komende maanden leiden tot een daling van de inflatie. Ten derde zijn de financiële condities in de eurozone de afgelopen maanden fors krappier geworden. Dit bleek ook uit de meest recente *Bank Lending Survey* van de ECB, waarin banken aangaven dat de leenvoorwaarden op kredieten aan bedrijven en huishoudens verder zijn aangescherpt en de vraag naar leningen fors afneemt.

Lange rente per saldo niet veel veranderd in oktober

De lange rente is in de maand oktober vrij bewegelijk geweest. Per saldo is het tarief evenwel niet veel veranderd. De lange rente is de afgelopen maanden al wel fors opgelopen in lijn met, en in anticipatie op verdere, renteverhogingen door centrale banken. We denken dat op financiële markten momenteel gerekend wordt op té veel renteverhogingen door de ECB. Wij denken daarom dat de 10-jaars rente in de laatste maanden van dit jaar zal dalen wanneer de tekenen van recessie duidelijker worden. Ook zal de inflatie in de laatste maanden van dit jaar waarschijnlijk het piekniveau gepasseerd zijn en afnemen.

Lange rente bewegelijk, euro redelijk stabiel



Bron: Refinitiv

Euro en dollar vrijwel op pariteit

De euro is in de maand oktober ook niet veel in waarde veranderd ten opzichte van de dollar. De euro is rondom pariteit met de dollar blijven schommelen. De sterkere renteverhogingen in de VS dan in de eurozone, de veiligheidsstatus van de dollar en het feit dat de VS minder afhankelijk is van Russisch gas dan de eurozone gaven de dollar de afgelopen maanden steun. Wij verwachten op termijn een verzwakking van de dollar als het gat tussen de Europese en Amerikaanse rentetarieven slinkt.

Recente rentes Nederland

Op 1 november	Euribor	NL Staat	
1-maands	1,25	2-jaars	1,83
3-maands	1,70	5-jaars	2,05
6-maands	2,13	10-jaars	2,36
12-maands	2,63		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2r	22Q3r	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	1,25	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	0,75	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
1-mnd Euribor	-0,53	-0,51	0,68	1,95	1,95	1,95	1,95	1,95
3-mnd Euribor	-0,46	-0,20	1,17	2,15	2,10	2,10	2,10	2,00
								(2,10)
10-jr Staat NL	0,80	1,71	2,43	1,90	1,65	1,40	1,45	1,55
10-jr Bund Duitsland	0,55	1,33	2,11	1,55	1,30	1,10	1,20	1,35
10-jr Treasury VS	2,33	3,01	3,80	3,40	3,20	2,90	2,75	2,60
USD per EUR	1,11	1,05	0,98	1,00	1,02	1,05	1,07	1,10

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	apr-22	mei-22	jun-22	jul-22	aug-22	sep-22	okt-22
Nederland (CBS)	-48	-47	-50	-51	-54	-59	-59
Eurozone (Eurostat)	-22,1	-21,2	-23,8	-27,0	-25,0	-28,8	-27,6

Producenten							
Nederland - ESI	103,8	102,5	98,9	99,1	94,3	90,6	90,3
Eurozone - ESI	104,5	104,4	103,2	98,5	97,3	93,6	92,5
Duitsland - ESI	106,3	106,4	104,4	99,2	96,7	91,9	90,9
VS - PMI samengesteld	56,0	53,6	52,3	47,7	44,6	49,5	47,3

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2021	2022	2023		2021	2022	2023
	bbp-groei				inflatie		
Eurozone	5,3	2,7	-0,9	(HICP)	2,6	8,0	4,0
						(8,3)	(4,4)
Nederland	4,9	4,6	0,7	(HICP)	2,8	11,9	4,3
			(0,5)			(10,0)	(5,0)
VS	5,9	1,7	0,7	(CPI)	4,7	8,2	4,3
			(1,0)				(4,0)

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 aanbod 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 aanbevelingen 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 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.