

Visie op rente en euro

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

ECB gaat beleid dit jaar normaliseren

Ramingen aangepast

- De ECB gaat de rente eerder en met grotere stappen verhogen dan we eerder dachten
- We hebben onze ramingen voor de rente en de euro-dollar koers aangepast

ECB zal rente in september verhogen

Wij hebben onze ramingen voor het ECB-beleid aangepast. We verwachten nu dat de ECB in september voor de eerste keer de rente met 25 basispunten zal verhogen en in december nog een keer met 25 basispunten. Dat zou betekenen dat de depositorente voor het eerst sinds medio 2014 niet langer negatief zal zijn. Uit een aantal zaken is duidelijk geworden dat de ECB vrij gretig is om deze 'normalisering' van het beleid op niet al te lange termijn door te voeren. De obligatie-aankopen door de ECB zullen in het derde kwartaal eindigen.

Na de beleidsvergadering van april maakte ECB-president Christine Lagarde duidelijk dat de centrale bank zich zorgen maakt over de gestegen inflatieverwachtingen. De ECB wil niet dat de huidige hoge inflatie ertoe leidt dat de verwachtingen op de langere termijn ver boven de 2% komen te liggen. Ook speelde bij de overwegingen van de ECB waarschijnlijk een rol dat de wisselkoers van de euro al sinds begin februari daalde onder invloed van renteverhogingen door andere belangrijke centrale banken. Deze daling van de euro versnelde in de eerste twee weken van april. Een zwakke euro verhoogt de invoerprijzen en dit zou de inflatie nog verder kunnen laten stijgen. Vandaar dat de ECB niet te veel bij de andere centrale banken wil achterblijven met renteverhogingen, ondanks het feit dat de economie van de eurozone relatief hard wordt geraakt door de gevolgen van de oorlog in Oekraïne.

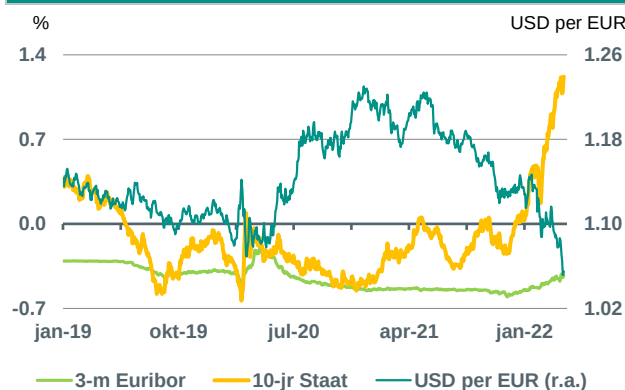
We denken dat de ECB na de renteverhogingen in september en december, de tarieven een tijdje ongemoeid zal laten. Ten eerste omdat de economische groei volgend jaar waarschijnlijk iets onder het trendmatige niveau zal liggen. Ten tweede omdat de inflatie volgend jaar zal dalen als het opwaartse effect van de hoge energieprijzen ten einde komt. De onderliggende inflatie zal naar verwachting beperkt blijven in een omgeving

van gematigde economische groei. De inflatieverwachtingen kunnen dan ook weer afnemen.

Lange rente kan in de tweede helft van dit jaar iets dalen

De lange rente is in de maand april verder gestegen. Financiële markten zijn al vooruitgelopen op de renteverhogingen door de belangrijkste centrale banken - inclusief de ECB. We denken dat de financiële markten rekenen op té veel renteverhogingen door de ECB en de Amerikaanse centrale bank (de Fed). De lange rente kan daardoor gedurende de rest van dit jaar weer licht dalen. Voor volgend jaar rekenen wij weer op een geleidelijke stijging van de lange rente in de eurozone.

Lange rente sterk gestegen



Bron: Refinitiv

De euro-dollar koers zal in 2023 stijgen

De euro-dollar koers is in april flink gedaald. We denken dat de Amerikaanse centrale bank de rente dit jaar sneller en in grotere stappen zal verhogen dan de ECB. Hierdoor zal de euro onder druk blijven liggen. Volgend jaar kan de euro-dollar koers juist weer stijgen. De Amerikaanse centrale bank zal dan stoppen met renteverhogingen en het verschil tussen de lange rente in de VS en Duitsland zal naar verwachting kleiner worden.

Recente rentes Nederland

Op 2 mei	Euribor	NL Staat	
1-maands	-0,54	2-jaars	0,30
3-maands	-0,43	5-jaars	0,74
6-maands	-0,23	10-jaars	1,20
12-maands	0,17		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,25 (0,00)	0,50 (0,10)	0,50 (0,20)	0,50 (0,20)	0,50 (0,20)	0,50 (0,20)
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	-0,25 (-0,50)	0,00 (-0,40)	0,00 (-0,30)	0,00 (-0,30)	0,00 (-0,30)	0,00 (-0,30)
1-mnd Euribor	-0,53	-0,55 (-0,55)	-0,30 (-0,55)	-0,05 (-0,45)	-0,05 (-0,35)	-0,05 (-0,35)	-0,05 (-0,35)	-0,05 (-0,35)
3-mnd Euribor	-0,46	-0,53 (-0,53)	-0,28 (-0,53)	-0,03 (-0,38)	-0,03 (-0,38)	-0,03 (-0,33)	-0,03 (-0,33)	-0,03 (-0,28)
10-jr Staat NL	0,86	1,10 (0,80)	1,00 (0,70)	0,95 (0,70)	1,05 (0,70)	1,10 (0,80)	1,20 (0,90)	1,30 (1,00)
10-jr Bund Duitsland	0,61	0,85 (0,60)	0,80 (0,60)	0,75 (0,60)	0,85 (0,60)	0,95 (0,70)	1,05 (0,80)	1,15 (0,90)
10-jr Treasury VS	2,42	2,60	2,65	2,70	2,60	2,50	2,40	2,25
USD per EUR	1,11	1,07 (1,08)	1,06 (1,06)	1,05 (1,05)	1,06 (1,05)	1,07 (1,05)	1,08 (1,05)	1,10 (1,05)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	okt-21	nov-21	dec-21	jan-22	feb-22	mar-22	apr-22
Nederland (CBS)	-10	-19	-25	-28	-30	-39	-48
Eurozone (Eurostat)	-5,4	-8,2	-9,3	-9,7	-9,5	-21,6	-22,0

Producenten							
Nederland - ESI	111,1	109,6	105,5	104,1	102,9	104,3	104,2
Eurozone - ESI	117,4	115,4	114,4	113,4	114,5	106,7	105,0
Duitsland - ESI	115,9	114,3	111,9	113,0	114,1	107,2	107,1
VS - PMI samengesteld	57,6	57,2	57,0	51,1	55,9	57,7	55,1

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

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 directeurs, 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.