

Visie op rente en euro

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

ECB heeft waarschijnlijk genoeg gedaan

Ramingen voor rentes aangepast

- De ECB heeft in september de rente verder verhoogd. Dit was niet verwacht door ons, en ook niet op financiële markten.
- De ramingen voor de rente hebben wij naar boven bijgesteld.
- De ramingen voor de euro-dollarkoers zijn ongewijzigd.

ECB heeft rente verder verhoogd, maar lijkt nu klaar

Tijdens de beleidsvergadering van september heeft de ECB de rentetarieven met 25 basispunten (bp) verhoogd. Hoewel een dubbeltje op zijn kant, was het tegen onze verwachting en die op de financiële markten in. Tijdens de persconferentie liet ECB president Christine Lagarde wel doorschemeren dat de centrale bank nu waarschijnlijk genoeg heeft gedaan en de rente niet nóg verder hoeft te worden verhoogd. Volgens de ECB is de rente nu op een niveau waarbij het een 'substantiële' bijdrage gaat leveren aan de tijdige terugkeer van de inflatie naar de doelstelling, mits dit renteniveau voor een voldoende lange periode wordt aangehouden.

Wij denken dat de renteverhoging in september inderdaad de laatste is geweest. Daarnaast verwachten we nog steeds dat de ECB in maart 2024 de rente voor het eerst kan verlagen. De economie van de eurozone is gedurende het laatste kwartaal van 2022 en de eerste twee kwartalen van 2023 vrijwel gestagneerd. Onze verwachting is dat de economie ook in de tweede helft van 2023 en eerste helft van 2024 licht zal krimpen of stagneren. De onderliggende inflatoire druk zal hierdoor afnemen, waardoor het inflatiedoel van de ECB weer in zicht komt. Wel denken we dat de beleidsrente eind 2024 25bp hoger zal liggen dan onze eerdere prognose.

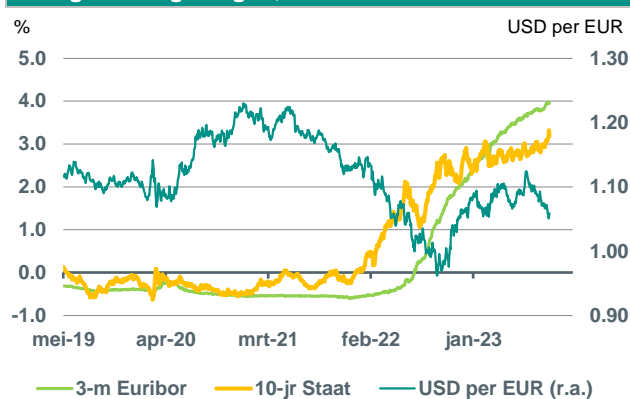
De ECB heeft in september nieuwe ramingen voor de economische groei en inflatie gepresenteerd. Daarbij zijn de groeiprognozes fors neerwaarts bijgesteld. Nu verwacht de ECB dat de economie van de eurozone met 0,7% groeit in 2023 en met 1,0% in 2024. Het gat tussen de ramingen van de ECB en onze eigen voorspellingen is hierdoor kleiner

geworden, maar de prognoses van de ECB zijn nog steeds iets hoger dan onze. Hetzelfde geldt voor de inflatieprognoses.

Lange rente volgend jaar omlaag

De 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen is in september gestegen. Dit gebeurde vooral onder invloed van gebeurtenissen in de VS. Hoewel de Amerikaanse centrale bank (de Fed) in september de rente (zoals werd verwacht) niet veranderde, bleef de deur naar een extra renteverhoging op een kier staan. De Amerikaanse 10-jaarsrente steeg hierdoor fors en trok de tarieven op andere obligatiemarkten mee. We denken dat de lange rente voor het eind van dit jaar al weer kan dalen, als duidelijk wordt dat centrale banken de rente niet verder verhogen, en rond maart 2024 zelfs al weer kunnen gaan verlagen. In 2024 verwachten we aanhoudende renteverlagingen door de ECB en de Fed, waardoor de 10-jaarsrente verder zal dalen.

Lange rente gestegen, euro zwakker



Bron: Refinitiv

Wisselkoers EUR/USD gedaald

De euro-dollarkoers is in september gedaald onder invloed van de beleidsvergaderingen van de ECB en Fed in september. De boodschap van de ECB was namelijk duidelijk minder verkrapingsgezind dan die van de Fed. Hierdoor daalde de euro ten opzichte van de dollar. We denken dat de euro volgend jaar licht onder druk zal blijven staan. We hebben onze ramingen niet gewijzigd.

Recente rentes Nederland

| Op 1 oktober | Euribor | | NL Staat |
|--------------|---------|----------|----------|
| 1-maands | 3,85 | 2-jaars | 3,23 |
| 3-maands | 3,95 | 5-jaars | 3,01 |
| 6-maands | 4,13 | 10-jaars | 3,18 |
| 12-maands | 4,23 | | |

Bron: Refinitiv

Rente- en valutavoorsichten

| Kwartaalultimo's | 23Q1r | 23Q2r | 23Q3r | 23Q4 | 24Q1 | 24Q2 | 24Q3 | 24Q4 |
|----------------------|-------|-------|-------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Refi-rente ECB | 3,50 | 4,00 | 4,50 | 4,50 (4,25) | 4,25 (4,00) | 3,75 (3,50) | 3,25 (3,00) | 2,75 (2,50) |
| Depositorente ECB | 3,00 | 3,50 | 4,00 | 4,00 (3,75) | 3,75 (3,50) | 3,25 (3,00) | 2,75 (2,50) | 2,25 (2,00) |
| 1-mnd Euribor | 2,95 | 3,40 | 3,85 | 3,90 (3,65) | 3,65 (3,40) | 3,20 (2,95) | 2,70 (2,45) | 2,20 (2,00) |
| 3-mnd Euribor | 3,05 | 3,58 | 3,95 | 3,85 (3,75) | 3,60 (3,55) | 3,15 (3,10) | 2,70 (2,55) | 2,25 (2,00) |
| 10-jr Staat NL | 2,65 | 2,74 | 3,18 | 2,75 | 2,55 | 2,40 | 2,30 | 2,15 |
| 10-jr Bund Duitsland | 2,30 | 2,39 | 2,84 | 2,40 | 2,25 (2,20) | 2,10 | 2,00 | 1,90 (1,85) |
| 10-jr Treasury VS | 3,55 | 3,81 | 4,57 | 3,85 | 3,70 (3,75) | 3,55 (3,60) | 3,35 (3,55) | 3,25 (3,50) |
| USD per EUR | 1,07 | 1,09 | 1,06 | 1,08 | 1,07 | 1,06 | 1,05 | 1,05 |

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

| Consumenten | mar-23 | apr-23 | mei-23 | jun-23 | jul-23 | aug-23 | sep-23 |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nederland (CBS) | -39 | -37 | -38 | -39 | -39 | -40 | -39 |
| Eurozone (Eurostat) | -19,1 | -17,5 | -17,4 | -16,1 | -15,1 | -16,0 | -17,8 |

| Producenten | | | | | | | |
|-----------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| Nederland - ESI | 97,9 | 96,3 | 94,9 | 93,8 | 92,8 | 93,0 | 93,3 |
| Eurozone - ESI | 98,8 | 98,9 | 96,4 | 95,3 | 94,6 | 93,6 | 93,3 |
| Duitsland - ESI | 97,4 | 98,1 | 95,1 | 93,2 | 91,1 | 88,7 | 89,0 |
| VS - PMI samengesteld | 52,3 | 53,4 | 54,3 | 53,2 | 52,0 | 50,2 | 50,1 |

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

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, mening, beramingen, en aanraders 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 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 relatie manager 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.