

Visie op rente en euro

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

ECB voert tempo renteverhogingen op

Ramingen aangepast

- Wij hebben onze verwachtingen voor de beleidsrente van de ECB opwaarts bijgesteld. Eerste renteverhoging in juli.
- We hebben ook onze ramingen voor de rente en de euro-dollar koers aangepast

ECB voert renteverhogingen op

Tegen de achtergrond van aanhoudend hoge inflatie, heeft de ECB na afloop van de beleidsvergadering van juni aangekondigd dat het opkoopprogramma APP¹ vanaf 1 juli beëindigd wordt. Daarnaast is de centrale bank voornemens om tijdens de beleidsvergadering van juli de rentetarieven met 25 basispunten (bp) te verhogen. Tenslotte werd gesuggereerd dat de rentetarieven in september met 50bp verhoogd zullen worden, *tenzij* de inflatievooruitzichten in de tussentijd verbeteren (dat wil zeggen dat de inflatie afneemt).

Voor de periode na september verwacht de ECB dat 'een geleidelijk maar duurzaam traject van verdere rentestijgingen passend zal zijn'. Het tempo waarin de rente wordt aangepast zal 'afhangen van de binnenkomende gegevens en de beoordeling van de inflatie op middellange termijn'.

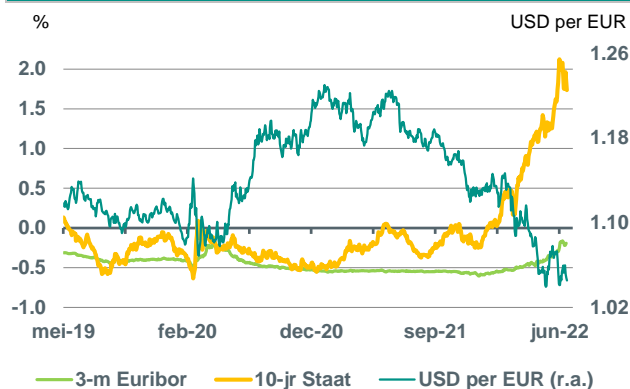
Wij hebben onze ramingen voor de rentetarieven van de ECB opwaarts bijgesteld. Hierbij speelt ook een rol dat de Amerikaanse centrale bank (de Fed) de rente een stuk agressiever zal gaan verhogen dan we eerder dachten. Dit zou de euro onder neerwaartse druk zetten ten opzichte van de dollar en via hogere invoerprijzen de inflatie nog verder aanwakkeren. We verwachten nu renteverhogingen van 25bp in juli en 50bp in september. Vervolgens zal de ECB terugkeren naar een meer geleidelijk pad van verhogingen met 25bp per beleidsvergadering tot begin volgend jaar. De depositorente zal dan uiteindelijk 1.00% bedragen (is nu -0.5%). Daarna verwachten we geen rentestappen meer. Immers, de economische groei zal in de loop van dit jaar fors afzakken en de inflatievooruitzichten zullen ook dalen.

Hierbij moeten we wel aantekenen dat de oorlog in Ukraine en de risico's rondom de Russische gasleveranties aan Europa alle ramingen op dit moment met extra onzekerheid omgeven.

Lange rente verder gestegen

De lange rente is in juni per saldo gestegen. We denken dat de rente de komende maanden verder zal oplopen. In de laatste maanden van dit jaar en in 2023 wordt evenwel weer een daling verwacht. De economie zal dan fors zijn afgekoeld, de inflatievooruitzichten zullen lager zijn en de Fed gaat waarschijnlijk in de tweede helft van 2023 de rente verlagen.

Lange rente verder gestegen – EUR/USD gedaald



Bron: Refinitiv

De euro-dollar koers zal in 2023 stijgen

De euro-dollar koers is in juni gedaald. Hierbij speelde het verschil in het centrale bank beleid in de VS en de eurozone een belangrijke rol. De Fed heeft de rente inmiddels al met 150bp verhoogd en de eerste stap van de ECB moet nog komen. We verwachten gedurende de rest van dit jaar een lichte verdere daling. In 2023 zal de euro echter stijgen ten opzichte van de dollar, vooral omdat de Amerikaanse centrale bank in de loop van dat jaar de rente waarschijnlijk alweer gaat verlagen.

¹ Het oorspronkelijk Asset Purchase Programme. Het PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) werd al eerder beëindigd.

Recente rentes Nederland

Op 1 juli	Euribor		NL Staat
1-maands	-0,51	2-jaars	0,63
3-maands	-0,20	5-jaars	1,16
6-maands	0,26	10-jaars	1,72
12-maands	1,04		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2r	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,75 (0,50)	1,25 (0,50)	1,50 (0,50)	1,50 (0,50)	1,50 (0,50)	1,50 (0,50)
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	0,25 (0,00)	0,75 (0,00)	1,00 (0,00)	1,00 (0,00)	1,00 (0,00)	1,00 (0,00)
1-mnd Euribor	-0,53	-0,54	0,20 (-0,05)	0,70 (-0,05)	0,95 (-0,05)	0,95 (-0,05)	0,95 (-0,05)	0,95 (-0,05)
3-mnd Euribor	-0,46	-0,19	0,50 (-0,03)	0,88 (-0,03)	1,00 (-0,03)	1,00 (-0,03)	1,00 (-0,03)	1,00 (-0,03)
10-jr Staat NL	0,80	1,74	2,30 (1,15)	2,05 (0,95)	1,90 (1,05)	1,75 (1,10)	1,65 (1,20)	1,65 (1,30)
10-jr Bund Duitsland	0,55	1,37	1,95 (0,95)	1,55 (0,75)	1,45 (0,85)	1,35 (0,95)	1,35 (1,05)	1,35 (1,15)
10-jr Treasury VS	2,33	2,97	3,90 (2,85)	3,70 (2,70)	3,80 (2,60)	3,60 (2,50)	3,20 (2,40)	2,80 (2,25)
USD per EUR	1,11	1,05	1,02 (1,06)	1,00 (1,05)	1,04 (1,06)	1,08 (1,07)	1,12 (1,08)	1,15 (1,10)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	dec-21	jan-22	feb-22	mar-22	apr-22	mei-22	jun-22
Nederland (CBS)	-25	-28	-30	-39	-48	-47	-50
Eurozone (Eurostat)	-9,3	-9,7	-9,5	-21,5	-22,0	-21,1	-23,6

Producenten							
Nederland - ESI	105,5	104,0	102,8	104,2	104,0	102,9	99,3
Eurozone - ESI	114,1	113,0	114,2	106,5	104,9	105,0	104,0
Duitsland - ESI	111,9	113,0	114,0	107,0	106,8	107,1	105,2
VS - PMI samengesteld	57,0	51,1	55,9	57,7	56,0	53,6	51,2

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

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 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.