

Visie op rente en euro

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

Hoge kerninflatie zal ECB aanzetten tot meer renteverhogingen

Ramingen gewijzigd

- De ECB zal de rente nog verder verhogen
- Onze ramingen voor de rentetarieven en de euro-dollar koers eind dit jaar zijn gewijzigd

Meer renteverhogingen door de ECB

Tijdens de beleidsvergadering van maart heeft de ECB de rentetarieven met 50 basispunten (bp) verhoogd. Deze verhoging vond plaats ondanks het feit dat in de dagen ervoor onrust op financiële markten was ontstaan rondom de gezondheid van het bankwezen. In de persverklaring meldde de ECB ten aanzien van het toekomstige beleid dan ook “de grote onzekerheid versterkt het belang van een op data gebaseerde benadering bij de besluiten over de beleidsrente.” Daarnaast meldde de ECB dat de banksector in het eurogebied “schokbestendig is, met sterke kapitaal- en liquiditeitsposities” en dat “de beleidsinstrumenten van de ECB in elk geval volledig zijn toegerust om indien nodig liquiditeitsondersteuning te verstrekken en de soepele transmissie van het monetair beleid te garanderen.” De ECB gaf ook aan dat ze een duidelijke scheiding maken tussen inflatiebestrijding aan de ene kant en financiële stabiliteit aan de andere kant.

Hoewel wij eerder dachten dat de ECB na de renteverhoging van maart een pauze zou inlassen, denken wij nu dat de rente nog wat verder zal worden verhoogd. Dit is omdat de meest recente cijfers voor de kerninflatie (de inflatie zonder de volatiele componenten voedsel en energie) en de loonstijging hoger zijn uitgekomen dan verwacht. Daarnaast zien we duidelijke signalen dat de eerdere renteverhogingen de economie afremmen, maar lijkt de vertraging waarmee dit gebeurt langer dan normaal. Omdat de ECB de verwachtingen voor de inflatie op de langere termijn in toom wil houden, zal ze nu dus nog wat harder op de rem moeten trappen. We verwachten dat de depositorente zal worden verhoogd naar een piek van 3,75% in juni. Dit uiteraard onder de voorwaarde dat de onrust op financiële markten niet opnieuw opblaait.

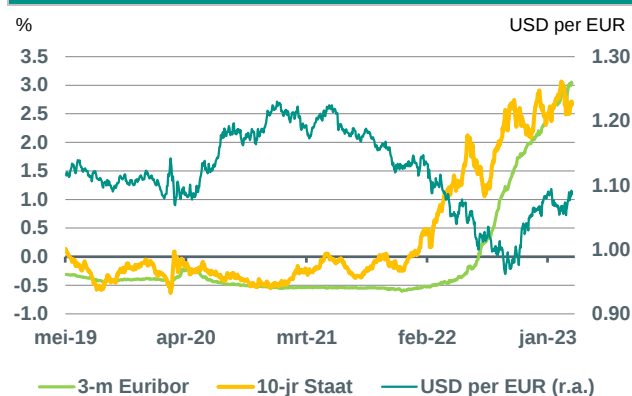
Wij verwachten nog steeds dat de economie van de eurozone dit jaar een milde recessie zal doormaken en dat de inflatie en

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.

Lange rente gedaald – zal op korte termijn stijgen

De 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen is in de maand maart gedaald onder invloed van de onrust op financiële markten. Beleggers zijn overgestapt van risicovolle beleggingen naar ‘veilige’ overheidsobligaties. Daarnaast hebben ze hun verwachtingen over de beleidsrente van centrale banken neerwaarts bijgesteld. Wij denken dat de rente op de korte termijn weer zal stijgen omdat de Amerikaanse en Europese centrale banken (de Fed en de ECB) de rente nog verder zullen verhogen. In de tweede helft van dit jaar kan de rente evenwel weer gaan dalen als de eerste renteverlagingen aan beide zijden van de Oceaan in zicht komen.

Lange rente gedaald – dollar weer iets zwakker



Bron: Refinitiv

EUR/USD voor eind dit jaar aangepast

De euro-dollar koers is in maart per saldo gestegen. Dit heeft te maken met het feit dat het verschil tussen de beleidsrente van de Fed en de ECB op de korte termijn zal afnemen. Desondanks hebben wij onze ramingen voor de EUR/USD aan het eind van dit jaar licht neerwaarts bijgesteld (van 1,12 naar 1,10). We verwachten namelijk in de laatste maanden van dit jaar minder renteverlagingen in de VS dan we eerder dachten. Dit zal de dollar minder onder druk zetten.

Recente rentes Nederland

Op 3 april	Euribor	NL Staat	
1-maands	2,92	2-jaars	2,66
3-maands	3,04	5-jaars	2,56
6-maands	3,34	10-jaars	2,69
12-maands	3,62		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q2r	22Q3r	22Q4r	23Q1r	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1
Refi-rente ECB	0,00	1,25	2,50	3,50	4,25 (3,50)	4,25 (3,50)	4,00 (3,00)	3,50
Depositorente ECB	-0,50	0,75	2,00	3,00	3,75 (3,00)	3,75 (3,00)	3,50 (2,50)	3,00
1-mnd Euribor	-0,51	0,68	1,88	2,92	3,65 (3,05)	3,65 (3,05)	3,42 (2,52)	2,94
3-mnd Euribor	-0,20	1,17	2,13	3,04	3,75 (3,30)	3,75 (3,25)	3,55 (2,67)	3,15
10-jr Staat NL	1,71	2,43	2,87	2,66	2,90 (2,35)	2,80 (2,25)	2,45 (2,05)	2,20
10-jr Bund Duitsland	1,33	2,11	2,56	2,31	2,55 (2,05)	2,40 (1,90)	2,10 (1,80)	1,90
10-jr Treasury VS	3,01	3,80	3,83	3,48	3,75 (3,20)	3,60 (3,10)	3,25 (3,00)	3,15
USD per EUR	1,05	0,98	1,07	1,09	1,08	1,09	1,10 (1,10)	1,12 (1,12)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	sep-22	okt-22	nov-22	dec-22	jan-23	feb-23	mar-23
Nederland (CBS)	-59	-59	-56	-52	-49	-44	-39
Eurozone (Eurostat)	-28,7	-27,4	-23,7	-22,0	-20,7	-19,1	-19,2

Producenten							
Nederland - ESI	91,2	91,1	92,5	94,1	94,6	97,4	98,3
Eurozone - ESI	94,4	93,8	95,1	97,0	99,7	99,6	99,3
Duitsland - ESI	92,8	91,6	93,0	95,4	98,0	98,0	97,9
VS - PMI samengesteld	49,5	48,2	46,4	45,0	46,8	50,1	53,3

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

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 op welke reden ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aanpak 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.