

Visie op rente en euro

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

ECB zal rente begin 2023 verder verhogen

Ramingen gewijzigd

- Wij hebben onze verwachtingen voor de beleidsrente van de ECB herzien; we verwachten meer renteverhogingen op de korte termijn en een eerste renteverlaging eind 2023
- Onze ramingen voor de rentetarieven en euro-dollarkoers zijn ook aangepast

Meer renteverhogingen door de ECB

Wij hebben onze verwachtingen voor de beleidsrente van de ECB bijgesteld. Eerder dachten we dat de rente in december nog éénmaal met 50 basispunten zou worden verhoogd en dat deze vervolgens een tijd ongewijzigd zou blijven. Nu denken we dat de centrale bank in het eerste kwartaal van 2023 de rente nogmaals met 50 basispunten zal verhogen. De deposito-rente zal dan uitkomen op 2,50%. Ook voor de Amerikaanse centrale bank, de Fed, hebben we de verwachtingen voor de rente op de korte termijn opwaarts bijgesteld. Daarnaast denken we nu ook dat beide centrale banken voor het eind van 2023 de rente weer zullen verlagen. De Fed zal hierbij waarschijnlijk vooroplopen en vanaf september 2023 een aantal renteverlagingen doorvoeren. De ECB volgt waarschijnlijk pas in het vierde kwartaal met de eerste renteverlaging.

De belangrijkste reden voor deze aanpassingen is dat de cijfers voor de economische groei en de inflatie in de eurozone, die sinds de beleidsvergadering van de ECB van eind oktober zijn gepubliceerd, hoger zijn uitgekomen dan werd verwacht – en ook hoger dan de ECB zelf had geraamd. Daarnaast blijken de hogere energie- en voedselprijzen ook sneller en sterker te worden doorberekend in de prijzen van goederen en diensten dan in het verleden. Hierdoor stijgt de kerninflatie ook harder dan eerder verwacht.

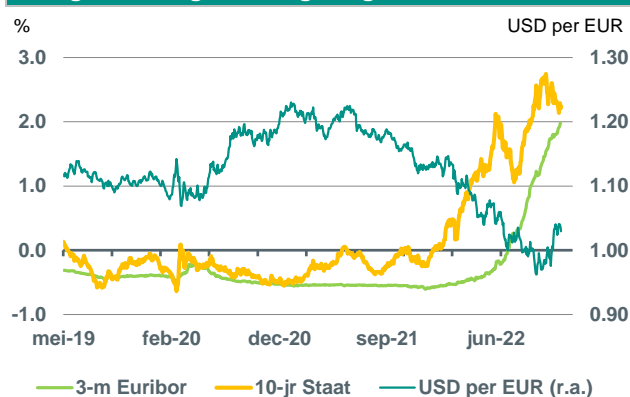
Wij rekenen er nog steeds op dat de economie van de eurozone in een vrij diepe recessie zit (en voorlopig blijft) en dat de inflatie volgend jaar fors gaat dalen. Hierdoor kunnen de renteverhogingen na het eerste kwartaal van 2023 stoppen en kan de beleidsrente van de ECB eind volgend jaar weer licht

dalen tot het niveau waarbij de groei niet langer wordt afgeremd (rond de 2%).

Lange rente per saldo iets gedaald in november

De lange rente is in de maand november per saldo iets gedaald. Dit was vooral omdat financiële markten er nu van uitgaan dat de Fed en de ECB het tempo van de renteverhogingen in december zullen verlagen (van 75 basispunten per stap, naar 50 basispunten). Bovendien zijn de economische vooruitzichten inmiddels fors verslechterd en lijkt de inflatie de piek te zijn gepasseerd. We denken dat de lange rente in de eerste helft van volgend jaar verder zal dalen. De economie van de eurozone zal dan waarschijnlijk nog in recessie zitten en de ECB zal stoppen met renteverhogingen.

Lange rente lager, euro gestegen



Bron: Refinitiv

Euro stijgt ten opzichte van de dollar

De euro is in de maand november in waarde gestegen ten opzichte van de dollar en kwam weer boven pariteit te liggen. Dit kwam vooral omdat duidelijk werd dat de Amerikaanse centrale bank van plan is om het tempo van de renteverhogingen te verlagen. Wij verwachten dat de EUR/USD in 2023 nog wat verder zal stijgen en eind het jaar rond de 1.08 zal uitkomen. We hebben onze voorspelling voor eind 2023 licht neerwaarts aangepast.

Recente rentes Nederland

Op 1 december	Euribor	NL Staat	
1-maands	1,51	2-jaars	2,00
3-maands	1,97	5-jaars	1,95
6-maands	2,41	10-jaars	2,13
12-maands	2,83		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavoorsichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2r	22Q3r	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	1,25	2,50	3,00 (2,50)	3,00 (2,50)	3,00 (2,50)	2,50
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	0,75	2,00	2,50 (2,00)	2,50 (2,00)	2,50 (2,00)	2,00
1-mnd Euribor	-0,53	-0,51	0,68	2,00 (1,95)	2,47 (1,95)	2,52 (1,95)	2,45 (1,95)	2,00 (1,95)
3-mnd Euribor	-0,46	-0,20	1,17	2,25 (2,15)	2,62 (2,10)	2,62 (2,10)	2,50 (2,10)	2,05 (2,00)
10-jr Staat NL	0,80	1,71	2,43	2,30 (1,90)	1,95 (1,65)	1,60 (1,40)	1,60 (1,45)	1,75 (1,55)
10-jr Bund Duitsland	0,55	1,33	2,11	2,00 (1,55)	1,65 (1,30)	1,35 (1,10)	1,40 (1,20)	1,50 (1,35)
10-jr Treasury VS	2,33	3,01	3,80	4,05 (3,40)	3,75 (3,20)	3,55 (2,90)	3,25 (2,75)	3,00 (2,60)
USD per EUR	1,11	1,05	0,98	1,00	1,02	1,05	1,07	1,08 (1,10)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	mei-22	jun-22	jul-22	aug-22	sep-22	okt-22	nov-22
Nederland (CBS)	-47	-50	-51	-54	-59	-59	-57
Eurozone (Eurostat)	-21,2	-23,7	-27,0	-24,9	-28,7	-27,5	-23,9

Producenten							
Nederland - ESI	102,6	99,0	99,2	94,4	90,7	90,5	91,7
Eurozone - ESI	104,4	103,2	98,6	97,4	93,7	92,7	93,7
Duitsland - ESI	106,4	104,4	99,3	96,8	92,2	91,1	92,2
VS - PMI samengesteld	53,6	52,3	47,7	44,6	49,5	48,2	46,3

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2021r	2022	2023	2021r	2022	2023
	bbp-groei			inflatie		
Eurozone	5,3	3,2 (2,7)	-0,9	(HICP) 2,6	8,5 (8,0)	5,1 (4,0)
Nederland	4,9	4,2 (4,6)	0,5 (0,7)	(HICP) 2,8	12,1 (11,9)	4,1 (4,3)
VS	5,9	1,7	0,5 (0,7)	(CPI) 4,7	8,1 (8,2)	4,2 (4,3)

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, meningen, 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 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.