

# Visie op rente en euro

Aline Schuiling, senior econoom – [aline.schuiling@nl.abnamro.com](mailto:aline.schuiling@nl.abnamro.com)

## ECB stopt met renteverhogingen

### Ramingen voor euro-dollarcoers aangepast

- De ECB heeft zoals verwacht de rente in oktober ongemoeid gelaten.
- Onze ramingen voor de rente zijn onveranderd.
- De ramingen voor de euro-dollarcoers zijn gewijzigd.

### ECB verhoogt de rente niet verder

Tijdens de beleidsvergadering van oktober heeft de ECB de rentetarieven niet veranderd. Dit was in lijn met onze verwachtingen en die op de financiële markten. Nadat de rente sinds juli 2022 in tien opeenvolgende stappen met maar liefst 450 basispunten (bp) is verhoogd, lijkt de centrale bank genoeg te hebben gedaan. In de persverklaring klonk ECB president Lagarde vrij somber over de economische vooruitzichten. Ze zei dat de economie nog een tijdje zwak zou blijven en dat de arbeidsmarkt begon te verslechteren. Ook refereerde ze aan de gevolgen van de sterke stijging van de lange rente in de afgelopen weken. Deze stijging was grotendeels het gevolg van ontwikkelingen in de VS, maar heeft ook een verkrappend effect op de financieringscondities in de eurozone.

De ECB lijkt ook meer vertrouwen te hebben dat het inflatiedoel van 2% op de middellange termijn gehaald zal worden. In de persverklaring wees de centrale bank erop dat 'de meeste maatstaven van de onderliggende inflatie verder zijn teruggelopen'. Dit gebeurde omdat 'eerdere renteverhogingen krachtig blijven doorwerken in de financieringsvoorwaarden'. Dit 'tempert de vraag meer en meer en helpt zo de inflatie naar beneden te krijgen'. Volgens de ECB staat de rente nu op een niveau dat, 'indien aangehouden voor een voldoende lange periode', een 'substantiële bijdrage' gaat leveren aan het bereiken van het inflatiedoel.

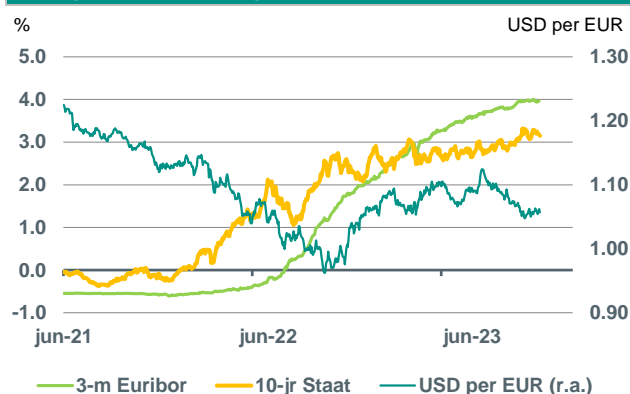
Wij verwachten nog steeds dat de ECB de rente tot in ieder geval maart 2024 op het huidige niveau zal houden, waarna ze deze kan gaan verlagen. De economie van de eurozone is al vier kwartalen op rij nauwelijks gegroeid en is in het derde kwartaal van dit jaar met 0,1% kwartaal-op-kwartaal gekrompen. Daarnaast is de inflatie in het afgelopen jaar al sterk gedaald (van 10,6% in oktober 2022 naar 2,9% in oktober

2023). Op basis van een aanhoudend zwakke economie en afnemende inflatie, denken we dat de beleidsrente eind 2024 op 2,25% zal liggen.

### Lange rente volgend jaar omlaag

De 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen is in oktober per saldo wat gedaald nadat hij in september sterk was gestegen. Onzekerheid over een mogelijke verdere renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank (de Fed) hield de rente op obligatiemarkten evenwel nog steeds hoog. 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 weer lager, euro in nauwe band



Bron: Refinitiv

### Wisselcoers EUR/USD rest dit jaar rond huidige niveau

De euro-dollarcoers heeft in oktober in een vrij nauwe band rond 1,055 bewogen. Wij hebben onze ramingen aangepast. Eerst dachten we nog dat de euro tot het eind van dit jaar wat aan kracht zou winnen. Nu denken wij dat hij rond het huidige niveau blijft bewegen (raming nu: 1,05; was 1,08). Volgend jaar kan de EUR/USD weer wat stijgen (raming nu: 1,10; was 1,05) omdat we denken dat de Fed ook na 2024 nog door zal gaan met renteverlagingen en de ECB niet.

## Recente rentes Nederland

Op 1 november	Euribor	NL Staat	
1-maands	3,88	2-jaars	3,14
3-maands	3,97	5-jaars	2,92
6-maands	4,09	10-jaars	3,18
12-maands	4,05		

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	3,75	3,25	2,75
Depositorente ECB	3,00	3,50	4,00	4,00	3,75	3,25	2,75	2,25
1-mnd Euribor	2,95	3,40	3,85	3,90	3,65	3,20	2,70	2,20
3-mnd Euribor	3,05	3,58	3,95	3,85	3,60	3,15	2,70	2,25
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	2,10	2,00	1,90
10-jr Treasury VS	3,55	3,81	4,57	3,85	3,70	3,55	3,35	3,25
USD per EUR	1,07	1,09	1,06	1,05	1,06	1,07	1,08	1,10
				(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	apr-23	mei-23	jun-23	jul-23	aug-23	sep-23	okt-23
Nederland (CBS)	-37	-38	-39	-39	-40	-39	-38
Eurozone (Eurostat)	-17,5	-17,4	-16,1	-15,1	-16,0	-17,8	-17,9

Producenten							
Nederland - ESI	96,3	94,8	93,7	92,7	92,9	93,1	93,1
Eurozone - ESI	98,9	96,4	95,3	94,6	93,7	93,4	93,3
Duitsland - ESI	98,2	95,2	93,2	91,1	88,7	89,1	89,6
VS - PMI samengesteld	53,4	54,3	53,2	52,0	50,2	50,2	51,0

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

## Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2022r	2023	2024		2022r	2023	2024
	<b>bbp-groei</b>				<b>inflatie</b>		
Eurozone	3,4	0,4	0,6	(HICP)	8,4	5,7	2,3
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	2,7
							(2,8)

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.