

Visie op rente en euro

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

Hoe lang en hard moet de ECB nog op de rem trappen?

Ramingen gewijzigd

- De ECB zal de in maart de rente nogmaals met 50 basispunten verhogen. Wij verwachten daarna een pauze.
- Onze ramingen voor de rentetarieven en de euro-dollar koers eind dit jaar zijn ongewijzigd

Meer renteverhogingen door de ECB op de korte termijn

Tijdens de beleidsvergadering van februari heeft de ECB de rentetarieven met 50 basispunten (bp) verhoogd. Deze verhoging was in lijn met de verwachtingen en bracht de depositorente naar een niveau van 2,50%. Naast de renteverhoging kondigde de centrale bank ook alvast aan dat volgens de huidige plannen de rente in maart nogmaals met 50bp verhoogd zal worden. Daarna zal de ECB het verdere traject van het monetair beleid opnieuw beoordelen. Hierbij zullen de 'rentebesluiten in elk geval gebaseerd blijven op economische data en een benadering per vergadering volgen'.

Het is de vraag of de ECB na maart nog harder op de rem zal gaan trappen. Hoewel er een kans is dat de centrale bank tegen die tijd nog onvoldoende bewijs ziet om de rente niet verder te verhogen, denken wij toch dat er na maart al een pauze kan worden ingelast. De economie van de eurozone heeft namelijk al veel aan kracht verloren. Het BBP van een flink aantal landen (o.a. Duitsland, Italië) is in het vierde kwartaal van 2022 al gekrompen. Hoewel het vertrouwen van consumenten en producenten de afgelopen paar maanden weer wat is gestegen, blijft het vertrouwen op relatief lage niveaus. De groei van de kredietverlening door banken aan gezinnen en bedrijven neemt inmiddels sterk af. Dit duidt op aanhoudende economische zwakte. Deze economische zwakte zal ook de loonstijging binnen de perken houden en de inflatie op de middellange termijn naar het doel van de ECB brengen.

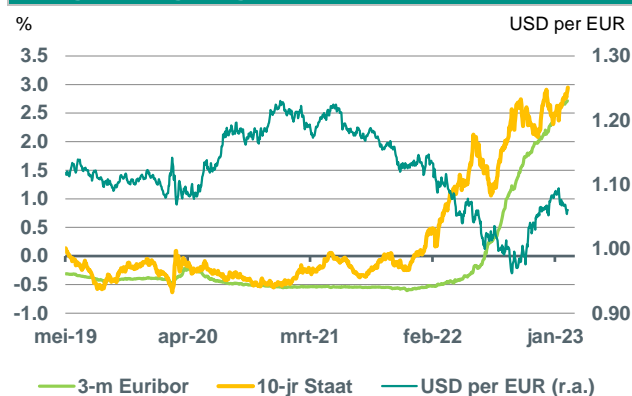
Wij verwachten dat de economie van de eurozone dit jaar een milde recessie zal doormaken en dat de inflatie en de inflatieverwachtingen in de loop van dit jaar fors zullen afnemen. In dat geval kan de ECB in de laatste maanden van dit jaar alweer van koers veranderen en de rente geleidelijk gaan verlagen naar een niveau waarbij de economie minder

hard wordt afgeremd (aangenomen wordt dat de ECB boven de 2% een verkrappend beleid voert).

Lange rente in februari gestegen

Nadat de 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen in de maand januari flink was gedaald, is deze in februari nog harder gestegen. Onzekerheid op financiële markten over toekomstige rentestappen door de Amerikaanse en Europese centrale banken speelden hierbij een belangrijke rol. Op financiële markten zijn met name de verwachtingen over de toekomstige beleidsrente van de Amerikaanse centrale bank (de Fed) fors opwaarts bijgesteld. Wij denken dat de verwachtingen hierbij té ver naar boven zijn doorgeschoten en dat deze de komende maanden weer zullen dalen. Ook de lange rente zal dan weer dalen.

Lange rente gestegen – dollar weer iets sterker



Bron: Refinitiv

Euro zal weer stijgen ten opzichte van de dollar

Onder invloed van de gestegen verwachtingen voor de beleidsrente van de Amerikaanse centrale bank, is de euro in februari gedaald ten opzichte van de dollar. Zoals hierboven gemeld denken wij dat de verwachtingen over de Amerikaanse beleidsrente zijn doorgeschoten. Ook de vooruitzichten voor de Amerikaanse economie zijn namelijk verslechterd. Wij denken dat EUR/USD gedurende de rest van dit jaar verder weer geleidelijk zal stijgen. Onze voorspelling voor EUR/USD eind dit jaar is 1,12.

Recente rentes Nederland

Op 1 maart	Euribor		NL Staat
1-maands	2,48	2-jaars	3,15
3-maands	2,74	5-jaars	2,96
6-maands	3,29	10-jaars	3,05
12-maands	3,73		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavoorsichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2r	22Q3r	22Q4r	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	1,25	2,50	3,50 (3,25)	3,50	3,50	3,00
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	0,75	2,00	3,00 (2,75)	3,00	3,00	2,50
1-mnd Euribor	-0,53	-0,51	0,68	1,88	3,02 (2,80)	3,05	3,05	2,52
3-mnd Euribor	-0,46	-0,20	1,17	2,13	3,30 (3,10)	3,30	3,25	2,67
10-jr Staat NL	0,80	1,71	2,43	2,87	2,60 (2,46)	2,35	2,25	2,05
10-jr Bund Duitsland	0,55	1,33	2,11	2,56	2,30 (2,20)	2,05	1,90	1,80
10-jr Treasury VS	2,33	3,01	3,80	3,83	3,30	3,20	3,10	3,00
USD per EUR	1,11	1,05	0,98	1,07	1,07	1,08	1,10	1,12

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	aug-22	sep-22	okt-22	nov-22	dec-22	jan-23	feb-23
Nederland (CBS)	-54	-59	-59	-56	-52	-49	-44
Eurozone (Eurostat)	-25,0	-28,7	-27,5	-23,8	-22,1	-20,9	-19,0

Producenten							
Nederland - ESI	95,1	91,3	91,2	92,5	94,1	94,6	97,5
Eurozone - ESI	97,8	94,4	93,8	95,1	97,1	99,8	99,7
Duitsland - ESI	97,0	92,7	91,6	92,9	95,3	97,8	97,9
VS - PMI samengesteld	44,6	49,5	48,2	46,4	45,0	46,8	50,2

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

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 aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door 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.