

Visie op rente en euro

Philip Bokeloh, senior econoom – philip.bokeloh@nl.abnamro.com

Nog forsere renteverhogingen ECB

Ramingen opnieuw aangepast

- De Europese Centrale Bank zal de rente in oktober met 75 basispunten verhogen en in december met 50 basispunten.
- Wij hebben ook onze 2022-ramingen voor de Europese 10-jaars rentetarieven naar boven bijgesteld.
- Veiligheidsstatus ondersteunt Amerikaanse dollar

Groei economie valt terug

De bbp-groei in de eurozone staat onder druk. Af te lezen aan de daling van de vertrouwensindicatoren dreigt de conjunctuur in rap tempo te verslechteren. Reden van deze verslechtering zijn de problemen op de energiemarkt. Sinds de Russische invasie in Oekraïne zijn de energieprijzen hard gestegen. Door hogere energierekeningen staan de winsten van bedrijven onder druk en daalt de koopkracht van gezinnen. Dit zet een rem op de groei van de investeringen en de consumptie. Ook de internationale handel schakelt over naar een lagere versnelling.

Hier komt bij dat de centrale banken wereldwijd het monetair beleid verkrappen en de officiële rentetarieven wereldwijd stijgen. Aanleiding van de aanscherping van het monetair beleid is de scherpe inflatiestijging. De belangrijkste oorzaak daarvan zijn de hogere energieprijzen. Maar ook de inflatiemaatstaf die afziet van volatiele prijs categorieën als voedsel en energie -de zogenaamde kerninflatie- loopt op. Dit wijst erop dat de inflatie zich verbreedt. Daarmee groeit het risico dat de hogere inflatie een hardnekkig fenomeen wordt en zich nestelt in de toekomstverwachtingen. Hoe langer de inflatie hoog blijft, hoe lastiger het wordt deze te beteugelen. Vandaar dat centrale banken nu hard ingrijpen. Gelet hun uitlatingen zijn zij bereid ver te gaan om hun geloofwaardigheid te behouden, zelfs als zij daarmee een recessie riskeren.

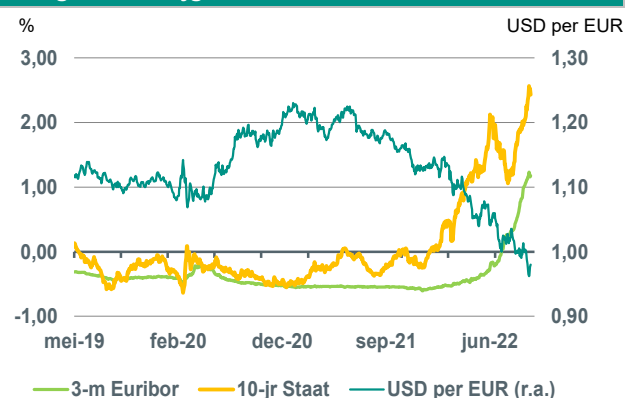
De inflatie in de VS is harder opgelopen dan aan deze kant van de oceaan. De Amerikaanse centrale trapt daarom nog steviger op de rem dan de ECB. Wij verwachten dat de Fed het Federal Funds Rate tarief met in totaal 2 procentpunt opschroeft naar 4,5% eind dit jaar. De ECB zal volgens ons het depositotarief met 1,25 procentpunt verhogen naar 2% eind dit jaar. Begin

vorige maand gingen wij er nog vanuit dat de beleidsrentes zouden pieken op respectievelijk 4% in 1%. De reden van onze aanpassingen zijn de signalen dat Amerikaanse en Europese centrale bankiers rekening houden met een langer hoog blijvende inflatie, ondanks de groeiende recessierisico's.

Lange rente verder gestegen

Na een kortstondige daling in juli zit de lange rente sinds augustus weer in de lift. De onzekerheid op financiële markten in combinatie met het vooruitzicht van renteverhogingen vertaalt zich in hogere lange rentes. De 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen is in de maand september met 0,6 procentpunt gestegen richting 2,5%. Wij denken dat de 10-jaars rente weer zal dalen wanneer de tekenen van recessie duidelijker worden, richting 1,5% eind volgend jaar.

Lange rente stijgt, euro onder druk versus dollar



Bron: Refinitiv

Euro en dollar vrijwel op pariteit

De euro schommelt rondom pariteit met de dollar. De sterkere renteverhogingen in de VS, de veiligheidsstatus van de dollar en het feit dat de VS minder afhankelijk is van Russisch gas dan de eurozone geven de dollar steun. Toch voorzien wij een verzwakking op termijn als het gat tussen de Europese en Amerikaanse rentetarieven slinkt en financiële markten weer tot rust komen en de vraag naar veiligheidsmunten afneemt.

Recente rentes Nederland

Op 1 oktober	Euribor	NL Staat	
1-maands	0,80	2-jaars	1,73
3-maands	1,17	5-jaars	2,12
6-maands	1,91	10-jaars	2,43
12-maands	2,55		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2r	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	1,25 (1,00)	2,5 (1,75)	2,5 (1,75)	2,5 (1,75)	2,5 (1,75)	2,5 (1,75)
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	0,75 (0,50)	2,00 (1,00)	2,00 (1,00)	2,00 (1,00)	2,00 (1,00)	2,00 (1,00)
1-mnd Euribor	-0,53	-0,51	0,70 (0,45)	1,95 (0,95)	1,95 (0,95)	1,95 (0,95)	1,95 (0,95)	1,95 (0,95)
3-mnd Euribor	-0,46	-0,20	1,17 (0,60)	2,15 (1,10)	2,10 (1,05)	2,10 (1,05)	2,10 (1,10)	2,10 (1,10)
10-jr Staat NL	0,80	1,71	2,43 (1,65)	1,90 (1,45)	1,65 (1,35)	1,40 (1,20)	1,45 (1,35)	1,55 (1,60)
10-jr Bund Duitsland	0,55	1,33	2,10 (1,30)	1,55 (1,10)	1,30 (1,00)	1,10 (0,90)	1,20 (1,10)	1,35
10-jr Treasury VS	2,33	3,01	3,80 (2,85)	3,40 (2,55)	3,20 (2,50)	2,90 (2,45)	2,75 (2,40)	2,60 (2,40)
USD per EUR	1,11	1,05	1,02	1,00	1,02	1,05	1,07	1,10

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	mrt-22	apr-22	mei-22	jun-22	jul-22	aug-22	sep-22
Nederland (CBS)	-39	-48	-47	-50	-51	-54	-59
Eurozone (Eurostat)	-21,6	-22,1	-21,2	-23,7	-27,1	-25	-28,8

Producenten							
Nederland - ESI	104,0	103,8	102,6	98,9	99,2	94,3	90,6
Eurozone - ESI	106,3	104,6	104,4	103,3	98,5	97,3	93,7
Duitsland - ESI	106,7	106,5	106,5	104,5	99,5	97,0	92,2
VS - PMI samengesteld	57,7	56,0	53,6	52,3	47,7	44,6	49,3

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2021	2022	2023		2021	2022	2023
	bbp-groei				inflatie		
Eurozone	5,3	2,7	-0,9	(HICP)	2,6	8,3	4,4
Nederland	4,9	4,6	0,5	(HICP)	2,8	10,0	5,0
VS	5,7	1,7	1,0	(CPI)	4,7	8,2 (8,4)	4,0 (4,2)

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, geïnteresseerde 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.