

Visie op rente en euro

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

ECB blijft flink op de rem trappen

Ramingen aangepast

- De Europese Centrale Bank blijft de officiële rentetarieven verhogen ondanks een naderende recessie
- Euro onder druk versus Amerikaanse dollar; ramingen bijgesteld

ECB overweegt een grotere rentestap

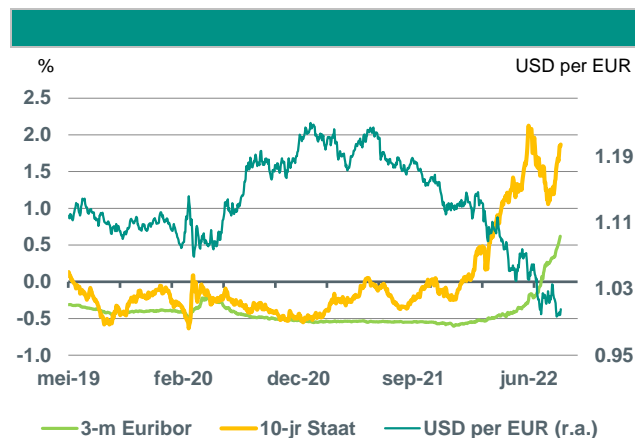
Nadat de ECB in juli de rentetarieven al met meer basispunten (bp) verhoogde dan was verwacht, overweegt de centrale bank om tijdens de vergadering van 8 september een nóg grotere rentestap te zetten. In juli ging de rentetarieven al met 50bp omhoog en diverse leden van de Raad van Bestuur (het besluitvormend orgaan van de ECB) pleiten voor een stap van zelfs 75bp in september. Een aantal andere leden is evenwel voorstander van een meer geleidelijke aanpak. Zijn willen de rente nogmaals met 50bp verhogen, vooral omdat de economie van de eurozone veel schade ondervindt van de sterk verminderde gastoevoer vanuit Rusland en men de economische cijfers even wil afwachten.

De belangrijkste reden voor de forse renteverhogingen zijn de toegenomen inflatierisico's. Zo zal de stijging van de energieprijzen langer aanhouden dan eerder werd verwacht, nu de gastoevoer uit Rusland beperkt blijft. Dit betekent dat de inflatie langere tijd hoog zal blijven, waarmee het risico toeneemt dat ook de inflatieverwachtingen voor de langere termijn boven het inflatiedoel van 2% van de ECB komen te liggen. Daarnaast dreigen de invoerprijzen op te lopen doordat de wisselkoers van de euro onder druk staat ten opzichte van de dollar, omdat de Amerikaanse centrale bank de rente nog steviger verhoogt dan de ECB.

Wij denken dat na de rentestap in september (50bp in ons scenario) de rente nog wat verder verhoogd zal worden en vervolgens geruime tijd ongewijzigd zal blijven. De depositorente zal in dat geval eind dit jaar 1% bedragen. De economie van de eurozone zakt waarschijnlijk in laatste maanden van dit jaar in een recessie en we denken dat de ECB hierdoor pas op de plaats zal maken. De onderliggende inflatiedruk zal door de recessie namelijk afnemen.

Lange rente weer gestegen

De lange rente is de laatste tijd zeer volatiel. In juli daalde de 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen fors om vervolgens in augustus weer op te lopen. Het piekniveau van juni van 2,1% werd evenwel niet meer gehaald. De sterke schommelingen komen doordat de inschatting van de inflatie en het monetair beleid in de VS en de eurozone op financiële markten door alle onzekerheid telkens verandert. Wij denken dat op financiële markten momenteel gerekend wordt op té veel renteverhogingen door de ECB. We zien de lange rente weer dalen als de economie van de eurozone later dit jaar aanmerkelijk zal verslechteren. In onze ramingen gaan wij ervan uit dat de 10-jaarsrente zal uitkomen op 1,45% eind dit jaar. Volgend jaar kan de rente weer wat stijgen.



Bron: Refinitiv

Euro en dollar vrijwel op pariteit

De euro is in juli verder gedaald ten opzichte van de dollar. De EUR/USD zakte zelfs wat onder pariteit. Beleggers gaan ervan uit dat de schade van een mogelijke stop van de gastoevoer uit Rusland groter is voor de eurozone dan voor de VS. Verder verhoogt de Amerikaanse centrale bank de rentetarieven nog fors dan de ECB. Volgend jaar, wanneer het gat tussen de lange rente in de VS en de eurozone naar verwachting kleiner wordt, sterkt de euro weer wat aan.

Recente rentes Nederland

Op 1 september	Euribor	NL Staat	
1-maands	0,23	2-jaars	1,17
3-maands	0,65	5-jaars	1,59
6-maands	1,20	10-jaars	1,94
12-maands	1,78		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2r	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	1,00	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
				(1,50)	(1,50)	(1,50)	(1,50)	(1,50)
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	0,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
1-mnd Euribor	-0,53	-0,51	0,45	0,95	0,95	0,95	0,95	0,95
3-mnd Euribor	-0,46	-0,20	0,60	1,10	1,05	1,05	1,10	1,10
			(0,75)	(1,00)	(1,00)	(1,00)	(1,00)	(1,00)
10-jr Staat NL	0,80	1,71	1,65	1,45	1,35	1,20	1,35	1,60
			(2,10)	(2,05)	(1,90)	(1,75)	(1,65)	(1,65)
10-jr Bund Duitsland	0,55	1,33	1,30	1,10	1,00	0,90	1,10	1,35
			(1,75)	(1,55)	(1,45)	(1,35)	(1,35)	
10-jr Treasury VS	2,33	3,01	2,85	2,55	2,50	2,45	2,40	2,40
			(3,90)	(3,70)	(3,80)	(3,60)	(3,20)	(2,80)
USD per EUR	1,11	1,05	1,02	1,00	1,02	1,05	1,07	1,10
					(1,04)	(1,08)	(1,12)	(1,15)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	feb-22	mrt-22	apr-22	mei-22	jun-22	jul-22	aug-22
Nederland (CBS)	-30	-39	-48	-47	-50	-51	-54
Eurozone (Eurostat)	-9,6	-21,7	-22,1	-21,2	-23,7	-27,0	-24,9

Producenten							
Nederland - ESI	102,6	104,0	103,8	102,6	99,1	99,3	94,5
Eurozone - ESI	114,0	106,3	104,6	104,6	103,5	98,9	97,6
Duitsland - ESI	113,8	106,8	106,5	106,6	104,7	99,7	97,2
VS - PMI samengesteld	55,9	57,7	56,0	53,6	52,3	47,7	45,0

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
		(2,9)	(1,3)			(7,4)	(3,7)
Nederland	5,0	4,7	0,5	(HICP)	2,8	10,0	5,0
		(3,0)	(1,3)			(8,5)	(4,3)
VS	5,7	1,7	1,0	(CPI)	4,7	8,4	4,2
		(2,3)	(1,3)			(8,9)	(4,6)

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, 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.