

Visie op rente en euro

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

ECB maakt haast met renteverhogingen

Ramingen aangepast

- De ECB zal al in juli de rente verhogen
- We hebben onze ramingen voor de rente in de komende kwartalen aangepast

ECB zal rente al in juli verhogen

De ECB heeft de afgelopen maand haar zogeheten *forward guidance*¹ aangepast. Hoewel er geen beleidsbijeenkomst was in mei heeft ECB president Christine Lagarde op 23 mei een blog over het monetair beleid gepubliceerd. Hierin maakte ze duidelijk dat de ECB sneller dan eerder werd gesuggereerd de rente zal gaan verhogen. De eerste renteverhoging valt nu al in juli te verwachten. Wij rekenen op een verhoging met 25 basispunten. In september wordt de rente waarschijnlijk nogmaals met 25 basispunten verhoogd. De depositorente is dan voor het eerst sinds medio 2014 niet langer negatief.

In haar blog schets Lagarde de verschillende mogelijkheden voor het verloop van de rente nadat het nulniveau voor de depositorente is bereikt. Zij stelt hierbij dat het toekomstige verloop van de rente niet eenduidig is. In de eurozone wordt de inflatie immers niet simpelweg veroorzaakt door een vraagoverschot naar goederen en diensten, dat door renteverhogingen tegengegaan zou kunnen worden. De inflatie wordt daarentegen vooral veroorzaakt door schokken aan de aanbodkant van de economie. Dat wil zeggen, hoge energieprijzen en problemen met de levering van goederen. Deze factoren remmen tegelijkertijd de economische groei af. Hierdoor zal de ECB op ieder moment de economische situatie en de inflatieverwachtingen nauwgezet volgen alvorens de rente verder te verhogen.

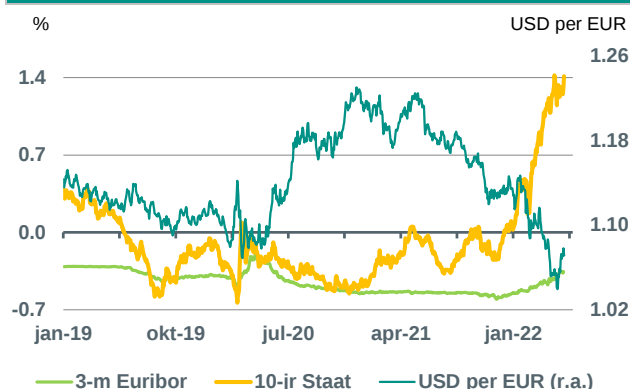
Wij verwachten nog steeds dat de ECB na de eerste twee verhogingen de rente een tijdje ongemoeid zal laten. Hier is een aantal redenen voor aan te voeren. Ten eerste zal de economische groei in de eurozone in de loop van dit jaar fors afnemen. Daarnaast zal de inflatie volgend jaar dalen als de stijging van de energieprijzen uit de inflatie valt. Ten derde

komt het einde van de renteverhogingen door de Amerikaanse centrale bank eind dit jaar in zicht, waardoor de euro minder onder druk komt te staan.

Lange rente kan in de tweede helft van dit jaar iets dalen

De lange rente is in mei verder gestegen. Financiële markten zijn vooruitgelopen op de renteverhogingen door de ECB. We denken dat wordt geanticipeerd op té veel renteverhogingen (meer dan 100 basispunten dit jaar). Als deze verwachtingen kenteren, kan de lange rente gedurende de rest van dit jaar weer licht dalen. Voor volgend jaar rekenen wij weer op een stijging van de lange rente in de eurozone. De ECB zal namelijk na een pauze de rente weer verder gaan verhogen.

Lange rente en euro gestegen



Bron: Refinitiv

De euro-dollarkoers zal in 2023 stijgen

De euro-dollarkoers is in mei gestegen. Hierbij speelt een rol dat financiële markten rekenen op erg veel renteverhogingen door de ECB. We denken dat de euro de rest van dit jaar weer licht kan dalen. Volgend jaar kan de euro-dollarkoers juist weer stijgen. De Amerikaanse centrale bank zal dan stoppen met renteverhogingen en het verschil tussen de lange rente in de VS en Duitsland zal naar verwachting kleiner worden.

¹ Met *forward guidance* worden de aanwijzingen bedoeld die een centrale bank geeft omtrent haar toekomstige rentebeleid en de voorwaarden die zij daarbij hanteert.

Recente rentes Nederland

Op 1 juni	Euribor	NL Staat	
1-maands	-0,55	2-jaars	0,51
3-maands	-0,34	5-jaars	0,98
6-maands	-0,05	10-jaars	1,43
12-maands	0,39		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	22Q1r	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4
Refi-rente ECB	0,00	0,00	0,50 (0,25)	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Depositorente ECB	-0,50	-0,50	0,00 (-0,25)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1-mnd Euribor	-0,53	-0,30 (-0,55)	-0,05 (-0,30)	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05	-0,05
3-mnd Euribor	-0,46	-0,28 (-0,53)	-0,03 (-0,28)	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03
10-jr Staat NL	0,86	1,30 (1,10)	1,15 (1,00)	0,95	1,05	1,10	1,20	1,30
10-jr Bund Duitsland	0,61	1,05 (0,85)	0,95 (0,80)	0,75	0,85	0,95	1,05	1,15
10-jr Treasury VS	2,42	2,95 (2,60)	2,85 (2,65)	2,70	2,60	2,50	2,40	2,25
USD per EUR	1,11	1,07	1,06	1,05	1,06	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	nov-21	dec-21	jan-22	feb-22	mar-22	apr-22	mei-22
Nederland (CBS)	-19	-25	-28	-30	-39	-48	-47
Eurozone (Eurostat)	-8,2	-9,3	-9,7	-9,5	-21,6	-22,0	-21,1

Producenten							
Nederland - ESI	109,6	105,5	104,1	102,8	104,3	104,2	103,0
Eurozone - ESI	115,5	114,1	113,0	114,2	106,5	104,9	105,0
Duitsland - ESI	114,3	112,0	113,1	114,2	107,3	107,2	107,4
VS - PMI samengesteld	57,2	57,0	51,1	55,9	57,7	56,0	53,8

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

* voorlopig cijfer

Economische vooruitzichten

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

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 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.