

Visie op rente en euro

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

De ECB houdt de druk op de ketel

Ramingen aangepast

- De ECB zal de rente nog wat verder verhogen en blijft verkrappingsgezind. Onze verwachtingen voor de beleidsrente zijn onveranderd.
- Onze ramingen voor de lange rente en de euro-dollarcoers zijn wel veranderd

ECB houdt de deur naar meer renteverhogingen open

Zoals verwacht heeft de ECB tijdens de beleidsvergadering van juni de officiële rentetarieven met 25 basispunten (bp) verhoogd. Ook gaf de centrale bank aan dat de rente in juli waarschijnlijk nog een keer met 25bp omhoog gaat. Tijdens de persconferentie zei ECB-president Christine Lagarde dat er 'nog meer te doen viel' om de inflatie te laten afnemen naar het doel van 2%. Ze liet ook doorschemeren dat de deur naar nog meer renteverhogingen na de zomer vooralsnog open staat. Zij herhaalde deze boodschap in haar speech tijdens de jaarlijkse bijeenkomst van centrale bankiers in Sintra van 26-28 juni.

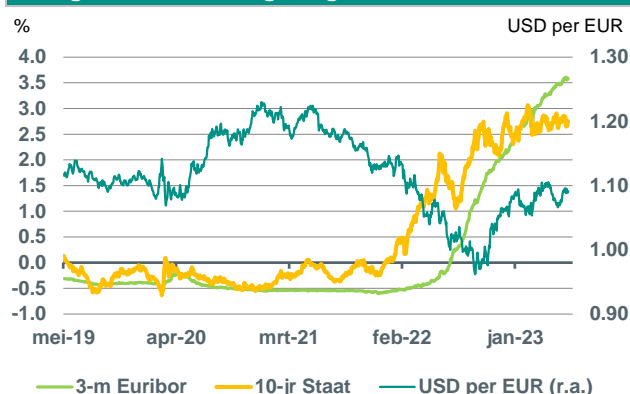
Ondanks de verkrappingsgezinde boodschap van de ECB, rekenen wij er nog steeds op dat de renteverhoging in juli de laatste zal zijn. De economie van de eurozone is in het vierde kwartaal van 2022 en het eerste kwartaal van 2023 licht gekrompen. We verwachten dat deze krimp gedurende de rest van dit jaar aanhoudt. Dan zal ook de krapte op de arbeidsmarkt afnemen, evenals de loonstijging. De inflatie is inmiddels al hard aan het dalen en de kerninflatie (inflatie exclusief de volatiele componenten voedsel energie) lijkt ook over het hoogtepunt heen.

Hoewel de kerninflatie waarschijnlijk een stuk langzamer naar beneden zal komen dan de totale inflatie, verwachten we dat de kerninflatie gedurende de rest van dit jaar wel fors zal afnemen. Dan zullen de inflatieverwachtingen waarschijnlijk ook dalen en komt het inflatiedoel van de ECB in zicht. Daarom denken we dat de ECB tegen het einde van het jaar alweer van koers kan veranderen en de rente geleidelijk gaat verlagen om haar beleid minder krap te maken. De centrale bank staat nu namelijk erg hard op de rem.

Lange rente gestegen

De 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen is in de maand juni gestegen. Deze stijging werd aangedreven door ontwikkelingen op de Amerikaanse obligatiemarkt. Daar liep de lange rente op doordat de centrale bank (de Fed) duidelijk maakte dat de rente meer verhoogd zou worden dan werd verwacht. Wij hebben onze eigen ramingen voor de beleidsrente in de Verenigde Staten hierdoor ook opwaarts herzien. Wij denken dat de 10-jaarsrente op Nederlandse staatsleningen op de korte termijn rond het huidige niveau zal bewegen. Later in het jaar zal de lange rente evenwel gaan dalen als de eerste renteverlagingen door de ECB in zicht komen. Wij hebben onze raming voor het niveau van de 10-jaarsrente aan het eind van dit jaar licht opwaarts aangepast.

Lange rente en euro gestegen



Bron: Refinitiv

EUR/USD in juni gestegen – daling verwacht

De euro-dollarcoers is in de maand juni gestegen. Dit kwam onder andere omdat financiële markten nu rekening houden met de mogelijkheid dat de ECB na de zomer nog door zal gaan met renteverhogingen. Wij denken dat de euro de komende tijd weer wat zal dalen ten opzichte van de dollar. We denken namelijk dat de ECB eerder de rente zal gaan verlagen dan de Fed. We hebben onze ramingen voor EUR/USD voor eind dit jaar en eind volgend jaar neerwaarts herzien.

Recente rentes Nederland

Op 3 juli	Euribor		NL Staat
1-maands	3,40	2-jaars	3,15
3-maands	3,58	5-jaars	2,76
6-maands	3,90	10-jaars	2,73
12-maands	4,13		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavoorsichten

Kwartaalultimo's	23Q1r	23Q2r	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4
Refi-rente ECB	3,50	4,00	4,25	4,00	3,50	3,00	2,75	2,50
Depositorente ECB	3,00	3,50	3,75	3,50	3,00	2,50	2,25	2,00
1-mnd Euribor	2,92	3,40	3,75	3,45	2,95	2,48	2,24	2,00
3-mnd Euribor	3,04	3,58	3,80	3,55	3,00	2,55	2,35	1,95
			(3,85)		(3,05)	(2,65)	(2,45)	(2,05)
10-jr Staat NL	2,66	2,74	2,70	2,55	2,35	2,25	2,15	2,30
			(2,80)	(2,50)	(2,25)			
10-jr Bund Duitsland	2,31	2,39	2,35	2,20	2,05	1,95	1,90	2,00
			(2,40)	(2,10)	(1,90)		(1,85)	
10-jr Treasury VS	3,55	3,81	3,60	3,40	3,20	3,00	3,00	2,75
			(3,35)	(3,25)	(3,15)		(2,85)	
USD per EUR	1,09	1,09	1,09	1,08	1,07	1,06	1,05	1,05
			(1,09)	(1,10)	(1,10)	(1,10)	(1,10)	(1,10)

Ramingen: Economisch Bureau

r: realisatie

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

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	dec-22	jan-22	feb-23	mar-23	aprr-23	mei-23	jun-23
Nederland (CBS)	-52	-49	-44	-39	-37	-38	-39
Eurozone (Eurostat)	-22,0	-20,6	-19,0	-19,1	-17,5	-17,4	-16,1

Producenten							
Nederland - ESI	94,0	94,4	97,0	97,9	96,3	94,9	93,9
Eurozone - ESI	96,9	99,6	99,3	98,9	98,9	96,4	95,3
Duitsland - ESI	95,3	97,8	97,7	97,5	98,3	95,3	93,4
VS - PMI samengesteld	45,0	46,8	50,1	52,3	53,4	54,3	53,0

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

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.