

Visie op rente en euro

Jan-Paul van de Kerke, senior econoom – jan-paul.van.de.kerke@nl.abnamro.com

ECB pauzeert na eerste renteverlaging

Ramingen aangepast

- De ECB voerde in juni de eerste renteverlaging van 25 basispunten door.
- Wij verwachten de volgende renteverlaging in september, in plaats van juli.
- De lange rente is in juni licht gedaald. De ramingen voor de lange rente zijn gewijzigd
- De ramingen voor euro-dollar is ongewijzigd.

Eerste rentedaling is een feit

Zoals verwacht verlaagde de Raad van Bestuur van de ECB in juni de rente met 25 basispunten. Dit was de eerste renteverlaging sinds de ECB begon met renteverhogingen in juli 2022. Wat betreft verdere renteverlagingen houdt de ECB een slag om de arm. In de monetaire beleidsverklaring van juni stond aangegeven dat de centrale bank vasthoudt aan het per beleidsvergadering bekijken of de rente verder omlaag kan.

Tijdens de persconferentie die volgde liet ECB President Lagarde echter doorschemeren dat een signaal over een toekomstige rentestap pas na juli zou komen. De loongroei in de eurozone is nog altijd hoog en draagt bij aan prijsstijgingen van onder andere diensten. Dit was duidelijk te zien in het inflatiecijfer van mei waarin de diensteninflatie weer toenam. Wij denken daarom dat de ECB wil wachten op nieuwe cijfers over de loonontwikkeling in het tweede kwartaal voordat er een beslissing genomen wordt over verdere renteverlagingen. Ons basisscenario ziet de ECB daarom verdere renteverlagingen doorvoeren vanaf de beleidsvergadering in september en niet in juli zoals eerder verwacht. Vanwege deze aanpassing zijn ook onze overige renteramingen opwaarts aangepast.

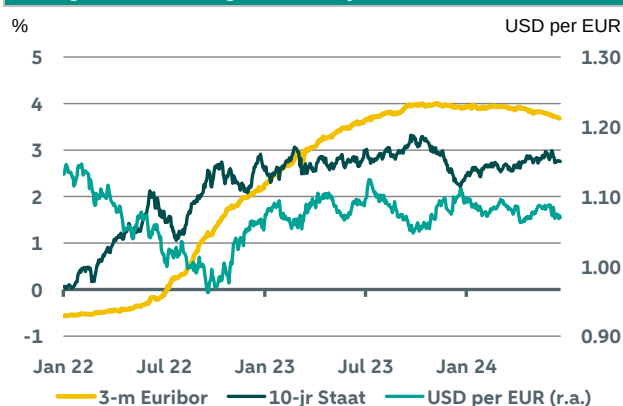
Ondanks deze aanpassing verwachten wij nog steeds een uitgebreide renteverlagingscyclus door de ECB in de komende kwartalen. Wij zien goede redenen voor een verdere daling van inflatie. En zoals bevestigd door ECB President Lagarde tijdens de juni persconferentie; de huidige stand van monetair beleid is sterk restrictief voor de economie. Bij lagere inflatie zijn huidige niveaus van de beleidsrente daarom moeilijk te rechtvaardigen.

Lange rente licht gedaald in juni

Juni was een onrustige maand op de markt voor overheidsobligaties. De Europese Verkiezingen en de daaropvolgende aankondiging van nieuwe verkiezingen in Frankrijk zorgden voor volatiliteit in de markt voor Europese overheidsobligaties. Nu de rust wat is wedergekeerd is de lange rente op Nederlandse overheidsobligaties in juni per saldo licht gedaald.

Wij denken dat lange rentes in de komende kwartalen gestaag verder dalen als de ECB in september en daarna de beleidsrente verder verlaagt. We hebben onze ramingen voor het niveau van de lange rente voor het eind van 2024 opwaarts aangepast.

Lange rente licht gedaald in juni



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoers EUR/USD ongewijzigd

De EUR/USD wisselkoers beweegt de afgelopen maanden binnen nauwe marges. De eerste renteverlaging door de ECB heeft de waarde van de euro wat doen verzwakken. Als de FED net als de ECB overgaat tot renteverlagingen zal de EUR/USD weer wat herstellen. We hebben onze raming voor de EUR/USD ongewijzigd gelaten.

Recente rentes Nederland

Op 1 maart	Euribor	NL Staat	
1-maands	3,71	2-jaars	2,86
3-maands	3,76	5-jaars	2,71
6-maands	3,71	10-jaars	2,85
12-maands	3,62		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	23Q3r	23Q4r	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2
Refi-rente ECB	4,50	4,50	4,50	4,25	3,65 (3,75)	3,15 (3,25)	2,65 (2,75)	2,15
Depositorente ECB	4,00	4,00	4,00	3,75	3,50 (3,25)	3,00 (2,75)	2,50 (2,25)	2,00
1-mnd Euribor	3,85	3,85	3,86	3,71	3,40 (3,15)	2,90 (2,65)	2,40 (2,15)	1,90
3-mnd Euribor	3,95	3,91	3,89	3,76	3,45 (3,20)	2,95 (2,70)	2,45 (2,20)	1,95
5-jr Swap rente	3,40	2,43	2,67	2,87	2,65 (2,25)	2,30 (2,00)	2,10 (1,90)	1,95
10-jr Staat NL	3,18	2,32	2,60	2,85	2,55 (2,35)	2,30 (2,10)	2,20 (2,05)	2,05
10-jr Bund Duitsland	2,84	2,03	2,30	2,54	2,20 (2,10)	2,00 (1,90)	1,90 (1,85)	1,80
10-jr Treasury VS	4,57	3,87	4,20	4,39	4,05 (3,90)	3,90 (3,75)	3,75 (3,60)	3,60
USD per EUR	1,06	1,10	1,08	1,06	1,05	1,07	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-23	jan-24	feb-24	mrt-24	apr-24	may-24	jun-24
Nederland (CBS)	-29	-28	-27	-22	-21	-22	-23
Eurozone (Eurostat)	-15.1	-16.1	-15.5	-14.9	-14.7	-14.3	-14.0
Producenten							
Nederland - ESI	95.0	96.8	98.5	97.9	98.3	99.4	99.9
Eurozone - ESI	96.4	96.1	95.5	96.3	95.6	96.1	95.9
Duitsland - ESI	91.9	89.7	89.1	90.0	91.5	92.3	92.1
VS - PMI samengesteld	50.9	52.0	52.5	52.1	51.3	54.5	54.6

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: LSEG

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2023r	2024	2025	2023r	2024	2025
	bbp-groei			inflatie		
Eurozone	0,5	0,7	1,6	(HICP)	5,5	2,4
Nederland	0,1	0,5	1,3	(HICP)	4,1	2,5
VS	2,5	2,5	2,0	(CPI)	3,8	2,6
					(2,5)	(2,0)

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 directeuren, 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 relatiemanager 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.