

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 oktober 2024

Zowel Fed als ECB verlagen hun officiële rentetarieven

Philip Bokeloh - Econoom | Philip.bokeloh@nl.abnamro.com

Rente- en valutaramingen blijven ongewijzigd

- De Fed verraste met een forse renteverlaging, maar zal in het vervolg de tarieven in kleinere stapjes aanpassen
- PMI-cijfers wijzen op afzwakking Europese arbeidsmarkt, wat ECB aanspoort om de rente verder te verlagen
- Onze ramingen voor de lange rente en de EUR/USD wisselkoers zijn ongewijzigd gebleven

Enmalig flinke rentestap Fed

De Europese economie blijft kwakkelen en de gevolgen van de zwakke vraag beginnen langzaam zichtbaar te worden op de arbeidsmarkt. De arbeidsmarkt is nu nog krap, maar de eerste signalen van verandering beginnen zichtbaar te worden. De ECB is tot nu toe voorzichtig geweest met stimulerende maatregelen uit vrees dat een te sterke loongroei de inflatie kan aanwakkeren. De vrees daarvoor wordt echter getemperd door de meest recente PMI-cijfers. De PMI-subindex voor de werkgelegenheid daalde tot onder het kritische niveau van 50. In reactie op de PMI-cijfers nam de verwachting op financiële markten toe dat de ECB bij het eerstkomende overleg en daarna de rentetarieven verder naar beneden zal bijstellen. In september verlaagde de ECB de officiële rentetarieven al voor de tweede keer dit jaar met 25 basispunten naar 3,5%. Wij houden er rekening mee dat de ECB doorgaat en de rente uiteindelijk naar 1,5% zal verlagen, het geschatte neutrale renteniveau waarbij de officiële rentetarieven een stimulerende noch remmende invloed hebben op de economische activiteit.

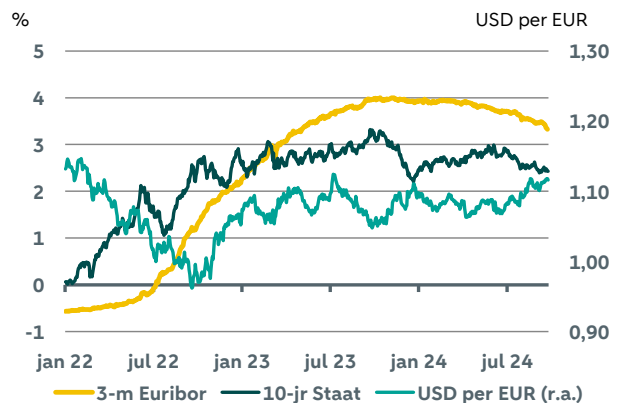
In navolging van de ECB is de Amerikaanse centrale bank inmiddels ook begonnen met renteverlagingen. De Fed trapte de reeks af met een verrassend grote stap van 50 basispunten. Doorgaans valt de renteverlaging bij de aftrap van een versoepelingsreeks bescheidener uit, omdat een grote stap op financiële markten als signaal kan worden opgevat dat er een recessie aankomt. Dat is niet aan de orde, benadrukte Fed-voorzitter Jerome Powell. “De Amerikaanse economie staat er goed voor en ons besluit van vandaag is bedoeld om dat zo te houden” merkte hij op bij de persconferentie na afloop van het renteoverleg. De verlaging

viel hoog uit, omdat de Fed de rentetarieven bij het voorgaande overleg niet kon aanpassen. De daarvoor vereiste cijfers waren toen namelijk nog niet beschikbaar. De Fed wilde daarom eenmalig een inhaalslag maken. Vanaf nu kan de Fed de reeks vervolgen met kleinere rentestapjes.

Lange rente verder omlaag

Vanwege de verlagingen van de rentetarieven door centrale banken daalt de lange rente. De Duitse Bunds en Amerikaanse Treasuries noteerden eind september respectievelijk 2,1% en 3,8%, tegen 2,3% en 3,9% eind augustus. Wij denken dat de daling zal doorzetten naarmate de signalen van verdere renteverlagingen duidelijker worden. Voor eind dit jaar houden wij rekening met een rente van 2,0% voor Bunds en van 3,8% voor Treasuries.

Rentes omlaag, euro apprecieert versus dollar



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoersraming EUR/USD blijft onveranderd

We hebben onze EUR/USD-prognoses eveneens gelijk gelaten. De wisselkoers blijft binnen een nauwe bandbreedte van 1.07 en 1.12 bewegen, want de beleidskoers van de ECB is min of meer gelijk aan die van de Fed. Voor eind dit jaar houden wij rekening met een wisselkoers van 1.10. De euro zou aan de bovenkant van de marge kunnen uitkomen wanneer er onzekerheid ontstaat naar aanleiding van de Amerikaanse verkiezingen.

Recente rentes Nederland

1-10-2024	Euribor	NL Staat	
1-maands	3,35	2-jaars	2,08
3-maands	3,28	5-jaars	2,08
6-maands	3,11	10-jaars	2,36
12-maands	2,75		

Bron: Bloomberg

Rente-en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	voorig	25Q1	voorig	25Q2	voorig	25Q3	voorig	25Q4	voorig
Refi-rente ECB	4,50	4,50	4,25	3,65	3,15		2,65		2,15		1,65		1,65	
Depositorente ECB	4,00	4,00	3,75	3,50	3,00		2,50		2,00		1,50		1,50	
1-mnd Euribor	3,85	3,86	3,71	3,40	2,90		2,40		1,90		1,45		1,50	0,00
3-mnd Euribor	3,91	3,89	3,76	3,45	2,95		2,45		1,95		1,55		1,55	
5-jr swap eurozone	2,43	2,67	2,87	2,50	2,15	2,30	2,05	2,10	1,95		1,85	1,90	1,75	0,00
10-jr Staat NL	2,32	2,60	2,85	2,50	2,30		2,20		2,10	2,05	2,05		2,05	0,00
10-jr Bund Duitsland	2,03	2,30	2,54	2,20	2,00		1,90		1,85	1,80	1,80		1,80	
10-jr Treasury VS	3,87	4,20	4,39	3,70	3,80	3,90	3,65	3,45	3,55	3,60	3,50		3,50	
USD per EUR	1,10	1,08	1,06	1,10	1,10		1,11		1,12		1,14		1,15	

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	mrt-24	apr-24	mei-24	jun-24	jul-24	aug-24	sep-24
Nederland (CBS)	-22	-21	-22	-23	-24	-24	-21
Eurozone (Eurostat)	-14,8	-14,7	-14,3	-14,0	-13,0	-13,4	-12,9

Producenten	mrt-24	apr-24	mei-24	jun-24	jul-24	aug-24	sep-24
Nederland - ESI	97,8	98,2	99,3	99,9	99,7	100,6	101,1
Eurozone - ESI	96,3	95,6	96,2	96	96	96,5	96,2
Duitsland - ESI	90	91,5	92,3	92,1	92,2	90,5	89,3
VS - PMI samengesteld	52,1	51,3	54,5	54,8	54,3	54,6	54,4

Bron: LSEG

ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2023r	2024	voorig	2025	voorig
bbp groei					
Eurozone	0,5	0,7		1,1	1,50
Nederland	0,1	0,6		1,3	
VS	2,5	2,5		1,7	

	2023r	2024	voorig	2025	voorig
inflatie					
HICP	5,5	2,4		2,1	
HICP	4,1	3,1		2,8	
CPI	3,8	2,6		2,1	

Raming: Economisch Bureau, realisatie: LSEG

DISCLAIMER

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 hierboven 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 relatie manager 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.