

Visie op rente en euro

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

ECB richt zich op de loonontwikkeling

Ramingen voor beleidsrente en euro eind 2024 ongewijzigd

- Wij rekenen nog steeds op een eerste renteverlaging door de ECB in juni.
- De lange rente is in februari licht gestegen.
- De euro-dollarcoers beweegt binnen vrij nauwe marges.

ECB positief over inflatie maar richt aandacht op de lonen

ECB-president Christine Lagarde heeft duidelijk aangegeven dat de ECB meer overtuigd wil zijn over de inflatieontwikkeling alvorens zij over gaat tot renteverlagingen. In februari vond er geen beleidsvergadering plaats. Wel spraken in aanloop naar de beleidsvergadering van begin maart verschillende leden van de Raad van Bestuur, waaronder president Lagarde, zich uit over het rentebeleid. Lagarde benadrukte tijdens een bijeenkomst in het Europees Parlement 'geen overhaaste beslissingen te willen nemen ten aanzien van het rentebesluit voordat er duidelijkheid is over een duurzame terugkeer van inflatie naar de 2%'.

De centrale bank toont zich optimistisch over de toekomstige inflatie maar geeft aan dat er meer duidelijkheid over de ontwikkeling van de lonen moet worden verkregen in de komende maanden. In de commentaren van de leden van de Raad van Bestuur wordt benadrukt dat de huidige loonstijgingen in de eurozone mogelijk zouden kunnen leiden tot een opleving van de inflatie. Voordat er signalen zijn dat de loonontwikkeling afvlakt heeft de ECB er niet genoeg vertrouwen in dat inflatie duurzaam richting de 2% beweegt.

De bovenstaande commentaren van ECB-bestuurders hebben geleid tot een beweging op financiële markten. Waar investeerders een maand geleden nog rekening hielden met een renteverlaging tijdens de beleidsvergadering van maart of april, wordt nu gerekend op een eerste renteverlaging in juni. Ook wordt in financiële markten voor het jaar als geheel gerekend op minder renteverlagingen dan een maand geleden.

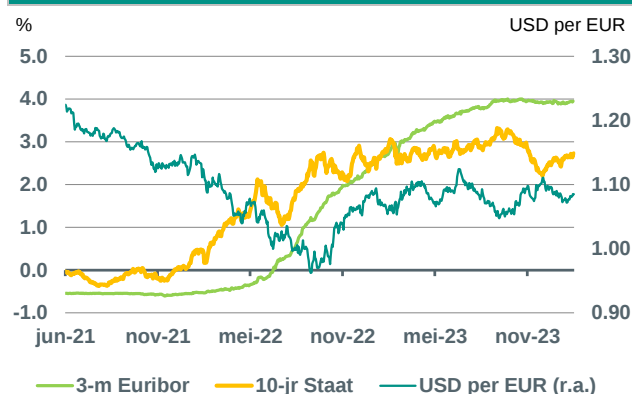
Net als vorige maand denken wij dat de ECB de komende maanden duidelijkheid krijgt over de loonontwikkeling en in juni over zal gaan tot de eerste renteverlaging.

Lange rente weer wat opgelopen

Na de sterke daling in de laatste maanden van 2023 is de lange rente in januari en februari weer wat opgelopen. Dit gebeurde onder andere onder invloed van het eerdergenoemde commentaar van leden van de Raad van Bestuur van de ECB. Ook hebben sterker dan verwachte cijfers over de Amerikaanse arbeidsmarkt geleid tot onzekerheid over mogelijke renteverlagingen door de Amerikaanse centrale bank (de Fed) wat voor een opwaarts effect op de Amerikaanse, en daarmee mondiale kapitaalmarktrente zorgde.

Wij denken dat de lange rente op de korte termijn rond het huidige niveau zal blijven bewegen. Gedurende het jaar, wanneer de ECB de beleidsrente verlaagt, daalt naar verwachting ook de lange rente. We hebben onze ramingen voor het niveau van de lange rente ongewijzigd gelaten.

Lange rente weer wat gestegen



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoers EUR/USD in nauwe band

De euro is in de maand februari per saldo vrijwel onveranderd gebleven ten opzichte van de Amerikaanse dollar. We denken dat de EUR/USD dit jaar binnen nauwe marges zal bewegen rondom de 1,10 omdat de centrale banken aan beide zijden van de Atlantische Oceaan met elkaar in de pas zullen lopen bij de verlaging van de rente. We hebben onze ramingen ongewijzigd gelaten.

Recente rentes Nederland

Op 1 maart	Euribor	NL Staat	
1-maands	3,87	2-jaars	2,81
3-maands	3,94	5-jaars	2,59
6-maands	3,91	10-jaars	2,76
12-maands	3,75		

Bron: Refinitiv

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	23Q1r	23Q2r	23Q3r	23Q4r	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4
Refi-rente ECB	3,50	4,00	4,50	4,50	4,50	4,25	3,75	3,25
Depositorente ECB	3,00	3,50	4,00	4,00	4,00	3,75	3,25	2,75
1-mnd Euribor	2,95	3,40	3,85	3,85	3,85	3,65	3,15	2,65
						(3,60)		
3-mnd Euribor	3,05	3,58	3,95	3,91	3,85	3,60	3,20	2,70
						(3,55)	(3,10)	(2,60)
10-jr Staat NL	2,65	2,74	3,18	2,32	2,60	2,40	2,30	2,15
10-jr Bund Duitsland	2,30	2,39	2,84	2,03	2,30	2,15	2,05	1,90
10-jr Treasury VS	3,55	3,81	4,57	3,87	4,05	3,85	3,75	3,60
USD per EUR	1,07	1,09	1,06	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	aug-23	sep-23	okt-23	nov-23	dec-23	jan-24	feb-24
Nederland (CBS)	-40	-39	-38	-33	-29	-28	-27
Eurozone (Eurostat)	-16,0	-17,7	-17,9	-17,0	-15,1	-16,1	-15,5

Producenten							
Nederland - ESI	93,5	93,7	93,3	96,1	95	96,8	98,5
Eurozone - ESI	94,0	93,9	93,9	94,2	96,4	96,1	95,4
Duitsland - ESI	88,9	89,3	89,9	89,6	91,8	89,6	89,0
VS - PMI samengesteld	50,2	50,2	50,7	50,7	50,9	52,0	51,4

ESI staat voor Economisch-Sentimentindicator

Bron: Thomson Reuters Datastream

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2022r	2023	2024		2022r	2023	2024	
	bbp-groei				inflatie			
Eurozone	3,4	0,5	0,4		(HICP)	8,4	5,5	2,3
Nederland	4,4	0,1	0,7		(HICP)	11,6	4,1	2,8
			(0,5)					
VS	1,9	2,5	2,1		(CPI)	6,5	3,7	2,0
			(1,8)					

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 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 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.