

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 november 2024

ECB discussieert over snellere renteverlagingen

Jan-Paul van de Kerke – Senior Econoom | Jan-Paul.van.de.kerke@nl.abnamro.com

Rente- en valutaramingen blijven ongewijzigd

- De ECB heeft tijdens de beleidsvergadering van oktober de rente met 25 basispunten verlaagd.
- De Amerikaanse verkiezingen houden financiële markten in hun greep
- Onze ramingen voor de lange rente en de EUR/USD wisselkoers zijn ongewijzigd gebleven

Deur naar grotere renteverlaging geopend

Het sentiment rondom de Europese economie is al geruime tijd negatief, ondanks dat de groeicijfers over het derde kwartaal beter waren dan verwacht. Het zijn met name de grote economieën, zoals Duitsland en in mindere mate Frankrijk, waar de vooruitzichten mager zijn. Bedrijven worden daarom terughoudend in het aannemen van personeel, wat naar verwachting uiteindelijk de loongroei zal temperen. De zwakke groeivoorzichten hebben zo ook gevolgen voor de inflatie.

Na jaren van inflatie ver boven de centrale-bankdoelstelling van 2% leidt de huidige zwakke conjunctuur er mogelijk toe dat de inflatie op termijn juist onder de doelstelling nestelt. In de beleidsvergadering van oktober heeft de ECB de beleidsrente voor de derde keer verlaagd met 25 basispunten (bp). De neerwaartse risico's voor de inflatievooruitzichten van een zwak economisch herstel werden in die beleidsvergadering voor het eerst expliciet benoemd. Verder gaven de meer verruimingsgezinde leden van de raad van bestuur van de ECB in de afgelopen weken aan dat het tempo van renteverlagingen opgeschroefd moet worden van 25bp naar 50bp bij de volgende vergadering in december. Dit benadrukt dat de richting waarin rentes zich gaan bewegen duidelijk is. Waar het nu vooral om gaat, is het tempo van renteverlagingen.

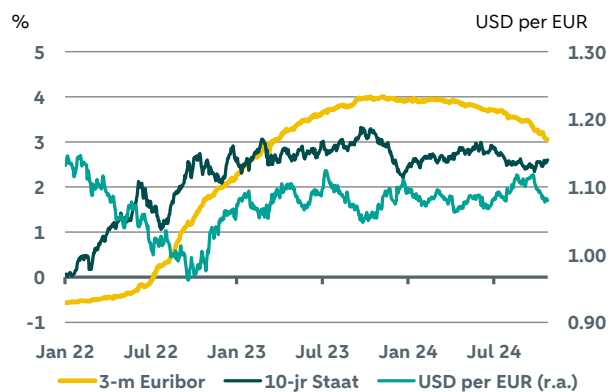
Wij denken dat de ECB vast blijft houden aan het huidige tempo van 25bp. Ja het Europese herstel stelt teleur, maar de recente cijfers zijn niet dusdanig slecht om een dergelijke versnelling op dit moment te rechtvaardigen. Ook zal de ECB een duidelijk vertraging van de binnenlandse inflatie willen

zien voordat ze een dergelijke stap overwegen. Ook zijn er in de geopolitieke sfeer inflatierisico's. Denk bijvoorbeeld aan de Amerikaanse presidentsverkiezingen. De ECB houdt daarom waarschijnlijk liever een slag om de arm.

Lange rente licht gestegen

Vanwege de renteverlagingen door centrale banken daalt de korte rente. De lange rente is in oktober licht opgelopen. Dit kan ook verband houden met onzekerheid rondom de Amerikaanse verkiezingen. De Duitse Bunds en Amerikaanse Treasuries noteerden eind oktober respectievelijk 2,4% en 4,3%, tegen 2,1% en 3,8% eind september. Wij denken dat rentes de komende maanden gestaag dalen naarmate de signalen van verdere renteverlagingen duidelijker worden.

Rentes omlaag, dollar apprecieert versus euro



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoersraming EUR/USD blijft onveranderd

Sinds begin oktober is de Amerikaanse dollar met bijna 4% gestegen. De wisselkoers is hierdoor gedaald tot onder 1,08. De nominale en reële renteversillen tussen de VS en Duitsland zijn verschoven in het voordeel van de dollar. We hebben onze EUR/USD-prognoses desondanks gelijk gelaten. Voor eind dit jaar houden wij rekening met een wisselkoers van 1.10. De wisselkoers kan schommelen door [onzekerheid](#) naar aanleiding van de Amerikaanse verkiezingen.

Recente rentes Nederland

31/10/2024	Euribor	NL Staat	
1-maands	3.14	2-jaars	2.33
3-maands	3.06	5-jaars	2.42
6-maands	2.86	10-jaars	2.66
12-maands	2.55		

Bron: Bloomberg

Rente-en valutavooruitzichten

Kwartaalutimo's	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	orig	25Q1	orig	25Q2	orig	25Q3	orig	25Q4	orig
Refi-rente ECB	4.50	4.25	3.65	3.15		2.65		2.15		1.65		1.65	
Depositorente ECB	4.00	3.75	3.50	3.00		2.50		2.00		1.50		1.50	
1-mnd Euribor	3.86	3.71	3.40	2.90		2.40		1.90		1.45		1.50	
3-mnd Euribor	3.89	3.76	3.45	2.95		2.45		1.95		1.55		1.55	
5-jr swap eurozone	2.67	2.87	2.50	1.95		1.85		1.85		1.90		1.90	
10-jr Staat NL	2.60	2.85	2.50	2.20		2.00		2.05		2.05		2.10	
10-jr Bund Duitsland	2.30	2.54	2.12	1.90		1.75		1.70		1.75		1.80	
10-jr Treasury VS	4.20	4.39	3.78	3.65		3.55		3.50		3.55		3.60	
USD per EUR	1.08	1.06	1.10	1.10		1.11		1.12		1.14		1.15	

Ramingen: Economisch Bureau / realisaties: Bloomberg

Bij aanpassingen: raming bij het begin van de vorige maand

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24
Nederland (CBS)	-21	-22	-23	-24	-24	-21	-22
Eurozone (Eurostat)	-14.7	-14.3	-14.0	-13.0	-13.4	-12.9	-12.5

Producenten

Nederland - ESI	98.2	99.3	99.8	99.7	100.6	101	98.7
Eurozone - ESI	95.6	96.2	96	96	96.5	96.3	95.6
Duitsland - ESI	91.5	92.3	92.1	92.2	90.6	89.4	90.2
VS - PMI samengesteld	51.3	54.5	54.8	54.3	54.6	54.0	54.3

Bron: LSEG

ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2023r	2024	orig	2025	orig
bbp groei					
Eurozone	0.5	0.7		1.1	
Nederland	0.1	0.6		1.3	
VS	2.9	2.5		1.7	

Raming: Economisch Bureau, realisatie: LSEG

	2023r	2024	orig	2025	orig
inflatie					
HICP	5.5	2.4		2.1	
HICP	4.1	3.1		2.8	
CPI	3.8	2.6		2.1	

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 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.