

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 september 2024

Rentes dalen na onrustige maand op financiële markten

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

Renteramingen niet aangepast

- Wij verwachten een volgende renteverlaging door de ECB tijdens de beleidsvergadering van 12 september
- Ondanks de daling van de lange rente in augustus zijn onze ramingen voor de lange rente vrijwel ongewijzigd
- De ramingen voor EUR/USD wisselkoers zijn wel aangepast

Fed staat klaar om de rente te verlagen

Eind juli en gedurende augustus waren het roerige tijden op financiële markten. Tot voor kort gingen investeerders uit van een scenario waarin rentes langer hoog bleven. Nu de Amerikaanse inflatie zich gunstig ontwikkelt verschuift de focus. Recente slechtere cijfers over de Amerikaanse banenmarkt hebben het sentiment op financiële markten doen veranderen. Dit werd bekrachtigd door commentaar van de voorzitter Jerome Powell van de Amerikaanse centrale bank (de Fed). Hij gaf tijdens een langverwachte speech bij een conferentie in Jackson Hole aan dat 'de tijd is gekomen om het beleid aan te passen'. Het resultaat is dat de marktverwachtingen nu meer in lijn liggen met onze visie op de Fed van de afgelopen maanden: meer en vlottere renteverlagingen door de Fed. Het precieze pad van renteverlagingen hebben we in augustus licht [aangepast](#) om de laatste cijfers over de banenmarkt mee te nemen. Doordat investeerders anticiperen op toekomstige renteverlagingen heeft het gedraaide sentiment wereldwijd geleid tot lagere rentes op staatsobligaties.

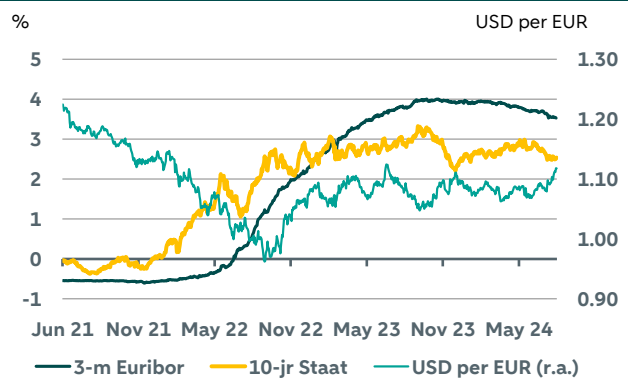
In grote lijnen ontwikkelt de inflatie in de eurozone zich als verwacht. Een belangrijke mijlpaal hierbij is de Duitse inflatie die in augustus voor het eerst sinds begin 2021 onder de 2% uitkwam. Naar verwachting daalt de inflatie ook de komende maanden verder. De loonontwikkeling verdient hierbij extra aandacht. Sterke loonstijgingen houden de inflatie mogelijk langer hoog. Dit is dan ook de reden dat de Europese Centrale Bank (de ECB) de ontwikkeling van de lonen nauwlettend volgt. Het was dan ook een aangename verrassing voor de ECB dat de contractlonen in de eurozone in het tweede kwartaal daalden. Gegeven het verloop van de

conjunctuur en de gunstige ontwikkeling van de inflatie, wordt de roep om een minder krap monetair beleid steeds sterker. Wij verwachten dan ook dat de ECB de volgende beleidsvergadering op 12 september aangrijpt om de rente verder te verlagen, gevolgd door nog twee verdere renteverlagingen voor het eind van 2024.

Lange rente licht gedaald in juli

De lange rente is door verschuivingen op financiële markten licht gedaald de afgelopen maand. Wij denken dat de lange rente gedurende de rest van het jaar verder gaat dalen als de ECB de beleidsrente verder verlaagt. We hebben onze ramingen voor het niveau van de lange rente voor het eind van 2024 ongewijzigd gelaten.

Lange rente verder gedaald in augustus



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoers EUR/USD opwaarts aangepast

We hebben onze EUR/USD-prognoses [geactualiseerd](#) als gevolg van onze aangepaste visie op de Fed, onze verwachtingen voor de dollar verkiezingen en onze visie ten opzichte van de marktconsensus. Per saldo hebben we onze raming voor de EUR/USD licht opwaarts aangepast gelaten.

Recente rentes Nederland

29/08/2024	Euribor	NL Staat	
1-maands	3.60	2-jaars	2.38
3-maands	3.51	5-jaars	2.32
6-maands	3.38	10-jaars	2.54
12-maands	3.11		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavoorsichten

Kwartaalultimo's	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	orig	24Q4	orig	25Q1	orig	25Q2	orig	25Q3	orig
Refi-rente ECB	4.50	4.50	4.50	4.25	3.65		3.15		2.65		2.15		1.65	
Depositorente ECB	4.00	4.00	4.00	3.75	3.50		3.00		2.50		2.00		1.50	
1-mnd Euribor	3.85	3.85	3.86	3.71	3.40		2.90		2.40		1.90		1.45	
3-mnd Euribor	3.95	3.91	3.89	3.76	3.45		2.95		2.45		1.95		1.55	
5-jr swap eurozone	3.40	2.43	2.67	2.87	2.50	2.65	2.20	2.30	2.10		2.05	1.95	1.90	
10-jr Staat NL	3.18	2.32	2.60	2.85	2.50	2.55	2.30		2.20		2.10	2.05	2.05	
10-jr Bund Duitsland	2.84	2.03	2.30	2.54	2.20		2.00		1.90		1.85	1.80	1.80	
10-jr Treasury VS	4.57	3.87	4.20	4.39	4.00	4.05	3.80	3.90	3.65	3.75	3.55	3.60	3.50	
USD per EUR	1.06	1.10	1.08	1.06	1.10	1.05	1.10	1.07	1.11	1.10	1.12	1.10	1.14	1.10

Ramingen: Economisch Bureau / realisaties: Bloomberg

Bij aanpassingen: raming bij het begin van de vorige maand

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24
Nederland (CBS)	-27	-22	-21	-22	-23	-24	-24
Eurozone (Eurostat)	-15.5	-14.8	-14.7	-14.3	-14.0	-13.0	-13.5

Producenten

Nederland - ESI	98.5	97.8	98.2	99.3	99.9	99.7	100.6
Eurozone - ESI	95.5	96.3	95.6	96.2	96	96	96.6
Duitsland - ESI	89.1	90	91.5	92.3	92.1	92.2	90.5
VS - PMI samengesteld	52.5	52.1	51.3	54.5	54.8	54.3	54.1

Bron: LSEG

ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden in %	2023r	2024	orig	2025	orig
bbp groei					
Eurozone	0.5	0.7		1.5	1.60
Nederland	0.1	0.6	0.50	1.3	
VS	2.5	2.5		1.7	2.00

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	2.50	2.1	2.00

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 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.