

De volgende ECB-rentebeweging zal omlaag zijn!

De inflatie in de eurozone is gedaald, maar nog lang niet op het niveau waarop die zijn moet. Na de meest recente renteverhoging van de Europese Centrale Bank (ECB) in september, lijkt het vooruitzicht op renteverhogingen echter vrijwel verdwenen. Voor de financiële markten is dit – voorlopig – goed nieuws.

De inflatie in de eurozone is de afgelopen maanden gedaald, maar het ziet er nog steeds naar uit dat die te lang, te hoog zal blijven. Vandaar dat de ECB in september besloot de rente op te krikken met 25 basispunten.

De economen van de bank verwachten dat de inflatie volgend jaar 3,2 procent zal bedragen en in 2025 2,1 procent. Dit jaar komt de geldontwaarding naar verwachting uit op 5,6 procent. Dat betekent dat de ECB tot en met 2025 niet zal slagen in haar taak om voor prijsstabiliteit te zorgen. Met betrekking tot de raming voor 2025 moet ik nog toevoegen dat, gezien het trackrecord van de voorspellingen, we er rekening mee moeten houden dat de daadwerkelijke inflatie in dat jaar hoger zal zijn dan wat de ECB-economen voorspellen.

De inflatie zal dus volgens de ECB dalen in 2024 en 2025, en dat komt mede door de lagere economische groei. De vooruitzichten zijn verslechterd en de bank gaat er nu van uit dat de

groei in 2023, 2024 en 2025 respectievelijk 0,7, 1,0 en 1,5 procent zal zijn. Met het oog op de nabije toekomst zei Christine Lagarde, voorzitter van de ECB, dat de inflatie door statistische effecten verder zal zakken. Het besluit tot verhoging is genomen met een “solide meerderheid”, aldus Lagarde. Vrij vertaald: de Italiaan, de Spanjaard, de Griek en de Portugees in het bestuur (op zijn minst) waren tegen het besluit de rente op te krikken. *In Frankfurt nichts Neues*, zou ik zeggen.

SUBSTANTIËLE BIJDRAGE

De cruciale zin in de persverklaring die werd uitgegeven na afloop: “Op basis van zijn huidige beoordeling is de Raad van Bestuur van mening dat de basisrentetarieven van de ECB een niveau bereikt hebben dat, indien aangehouden voor een voldoende lange periode, een substantiële bijdrage gaat leveren aan de tijdige terugkeer van de inflatie naar de doelstelling.”

Als we deze zin ontleden en verhelderen, wat staat er dan? In mijn optiek betekent het dat de



EDIN MUJAGIĆ

is macro-econoom, gespecialiseerd in het beleid van de centrale banken, en hoofdeconoom van OHV Vermogensbeheer.

kans dat de ECB-rente de piek heeft bereikt, groot is. Ik zou die kans op minstens 80 procent stellen. De kans dat de bank, als de rente inderdaad gepiekt is, die gedurende minstens een groot deel van 2024 ongewijzigd zal houden, acht ik zo'n 90 procent. In het verlengde daarvan: de kans op een renteverlaging in de komende twaalf maanden is bijzonder klein.

ZOMER 2024

Als de ECB de rente op het huidige niveau gedurende een lange tijd vastzet, zal dat een harde klap aan de inflatie geven, zo interpreteer ik de term *substantiële bijdrage*. Maar substantiële bijdrage betekent niet dat dit voldoende hoeft te zijn. Dus: afhankelijk van de inflatieontwikkeling tussen nu en het voorjaar van 2024, zou het kunnen zijn dat de ECB in een later stadium de rente nog