



# Loopt de ECB het risico van een valse start?



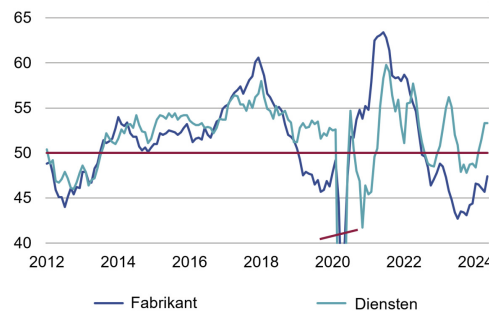
Emmanuel Petit  
General Partner, Head of Fixed  
Income

De Europese Centrale Bank zal tijdens haar vergadering op 6 juni hoogstwaarschijnlijk een renteverlaging goedkeuren. Dit zou een historische beslissing zijn, omdat de ECB voor het eerst sinds de oprichting het monetaire beleid zou versoepelen vóór de Fed. Betekent dit het begin van een cyclus van renteverlagingen?

Wat als de ECB zichzelf in klem zou hebben gezet? Geblokkeerd in een standpunt dat enkele weken geleden werd ingenomen en dat gebaseerd was op macro-economische gegevens die niet waren geëvolueerd zoals verwacht. Als we alleen al naar de huidige Europese economische situatie kijken, zou deze renteverlaging inderdaad als een verrassing komen. De arbeidsmarkt blijft krap en de lonen hoog, terwijl de PMI-indices weer opleven. Al deze factoren pleiten tegen de lancering van een monetaire versoepelingscyclus. Terugkrabbelen en de markten in de tegenovergestelde richting sturen zou echter gevaarlijk zijn en veel volatiliteit kunnen veroorzaken.

### Eurozone - Ondernemersvertrouwen

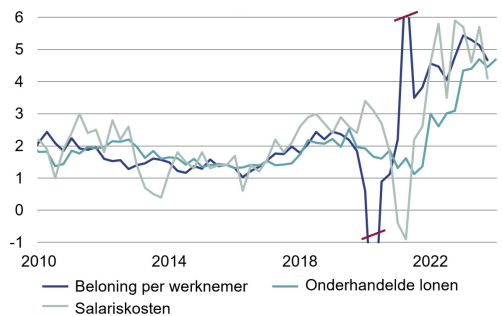
S&P Global



Bron: Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, april 2024.

### Eurozone - Beloning

op %, a/a



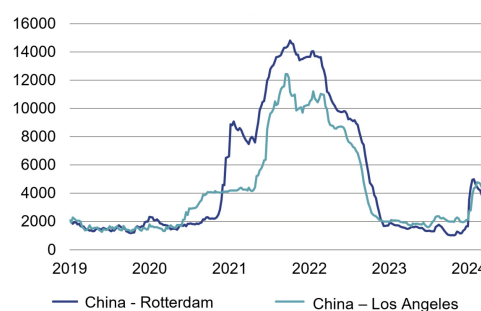
Bron: Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, mei 2024.

Er zijn momenteel twee tegengestelde meningen binnen de ECB. De eerste, die eerder accommoderend is, stelt dat de daling van de inflatie de druk op de lonen zal verlichten. De tweede, conservatievere, opvatting is dat stijgende lonen de inflatie juist aanwakkeren. De beslissing om de rente al in juni te verlagen is daarom meer gebaseerd op de aanname van de eerste, waarvan de argumenten steek hielden in een context waarin de voorlopende indicatoren van economische activiteit zwakker waren dan nu.

Ondanks deze context lijkt de versoepeling van 6 juni al te zijn doorgevoerd, maar de beslissingen die de komende maanden moeten worden genomen, zijn veel onzekerder. Het is waarschijnlijk dat de ECB de doelstelling om terug te keren naar de inflatiedoelstelling zal opschuiven tot na 2025, wat haar oorspronkelijke doelstelling was, vanwege de aanhoudende loondruk en de risico's voor de productprijzen. Geopolitieke spanningen blijven wegen op het vrachtvervoer en de grondstofprijzen liggen momenteel op een bijzonder hoog niveau. De aankomende verkiezingen in Europa en de Verenigde Staten kunnen ook leiden tot een heropleving van protectionistische tendensen, waardoor nieuwe bronnen van inflatie kunnen ontstaan.

### Wereld - Kosten van zeevracht

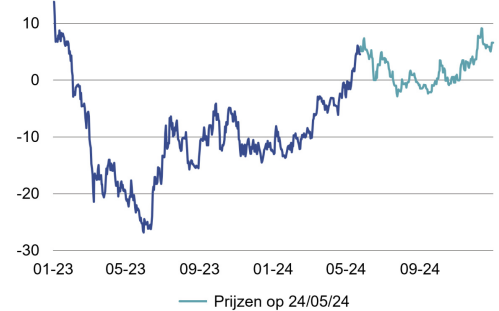
in USD per container



Bron: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, april 2024.

### Wereld - Grondstoffen

op %, a/a



Bron: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, mei 2024.

Een vertraging in de terugkeer naar de inflatiedoelstelling zal waarschijnlijk de verwachtingen voor renteverlagingen tussen nu en het einde van het jaar doen afnemen.

Het is immers niet onmogelijk dat deze eerste verlaging tussen nu en het einde van het jaar niet wordt gevolgd door nog een verlaging, terwijl de consensus nog aarzelt tussen één en twee verdere verlagingen, vergeleken met de zeven die begin 2024 waren voorzien. Zoals de ECB al maanden zegt, blijft ze “data dependent<sup>1</sup>” en de vraagtekens bij de geldigheid van deze eerste verlaging doen twijfels rijzen over het toekomstige monetaire beleid.

In deze context blijven we voorzichtig in onze beleggingen en vermijden we het lange einde van de rentecurve vanwege het risico op een stijging van de inflatieverwachtingen. We geven daarom de voorkeur aan korte en middellange looptijden als bescherming tegen een mogelijke stijging van de lange rente.

---

*Bekijk dit document op onze website*

---



---

(1) Afhankelijk van data

De informatie, opmerkingen en analyses in dit document worden uitsluitend ter informatie verstrekt en mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies, fiscaal advies, een aanbeveling of beleggingsaanbeveling van Rothschild & Co Asset Management. De informatie/opinies/gegevens in dit document, die als rechtmatig en correct worden beschouwd op de dag van publicatie, in overeenstemming met de economische en financiële omgeving op die datum, kunnen op elk moment veranderen. Bepaalde toekomstgerichte verklaringen zijn opgesteld op basis van bepaalde veronderstellingen, die waarschijnlijk geheel of gedeeltelijk zullen afwijken van de werkelijke resultaten. Elke hypothetische schatting is van nature speculatief en het is mogelijk dat sommige, zo niet alle, veronderstellingen met betrekking tot deze hypothetische illustraties niet uitkomen of aanzienlijk verschillen van de huidige vaststellingen. Deze analyse is alleen geldig op het moment van schrijven. Hoewel dit document met de grootst mogelijke zorgvuldigheid is samengesteld op basis van bronnen die door Rothschild & Co Asset Management betrouwbaar worden geacht, biedt het geen garantie voor de juistheid of volledigheid van de informatie en beoordelingen die het bevat, die uitsluitend ter informatie dienen en zonder voorafgaande kennisgeving kunnen worden gewijzigd. Rothschild & Co Asset Management heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk geverifieerd en aanvaardt derhalve geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten of onvolledigheden, noch voor de interpretatie van de hierin opgenomen informatie.

Uitgegeven door Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Dit document mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming van Rothschild & Co Asset Management, op straffe van vervolging.

---

## Over Rothschild & Co Asset Management

Als gespecialiseerde asset managementdivisie van de groep Rothschild & Co bieden wij gepersonaliseerde beheerdiensten aan een brede waaier van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Onze ontwikkeling is gebaseerd op een reeks van fondsen met een open einde die profiteren we van onze lange termijn expertise in actief convictiebeheer en gedelegeerd beheer. Wij zijn gevestigd in Parijs en aanwezig in 10 Europese landen. Wij beheren meer dan 50 miljard euro en hebben bijna 200 mensen in dienst<sup>(1)</sup>.

Meer informatie op: [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com)

(1) Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

### Frankrijk

29, Avenue de Messine  
75008 Paris  
+33 1 40 74 40 74

### Zwitserland

Rothschild & Co Bank AG  
Rue de la Corraterie 6  
1204 Genève  
+41 22 818 59 00

### Duitsland – Oostenrijk

Börsenstraße 2 - 4  
Frankfurt am Main 60313  
+49 69 299 8840

### België – Nederland – Luxemburg

Rue de la Régence 52  
1000 Bruxelles  
+32 2 627 77 30

### Italië

Passaggio Centrale 3  
20 123 Milano  
+39 02 7244 31

### Spanje

Paseo de la Castellana 40 bis  
28046 Madrid  
+39 02 7244 31

