

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 juli 2025

ECB nadert het einde van de renteverlagingscyclus

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

Rente- en valutaramingen aangepast

- De depositorente van de ECB staat op 2%. Wij denken dat de ECB bijna klaar is met renteverlagingen
- Opwaartse druk op langere rentes houdt aan door onzekerheid en hogere overheidsuitgaven
- Onzekerheid over economisch beleid leidt tot een daling van EUR/USD naar 1,15 per eind 2025

Een (geo)politiek 'hete' zomer

Ook in juni werd het nieuws gedomineerd door grote geopolitieke gebeurtenissen. De Amerikaanse inmenging in het conflict tussen Israël en Iran betekende een flinke escalatie. Dit bracht risico's voor energiemarkten met zich mee. Sinds het staakt het vuren zijn deze risico's echter weer sterk verminderd.

Een ander groot evenement was de NAVO-top in Den Haag. NAVO-leden kwamen overeen om de uitgaven aan defensie op te hogen van 2% naar 5% van het bbp. Het is onzeker hoe de nieuwe doelstelling bereikt gaat worden maar buiten kijf staat dat uitgaven aan defensie opgehoogd gaan worden. Dit gaat gepaard hogere overheidstekorten. De Duitse overheid kondigde in juni aan dat het om de investeringen in defensie en infrastructuur te financieren een groter tekort verwacht in de komende jaren en de schulduitslagte voor het derde kwartaal is al naar boven bijgesteld.

Verder hangen de Amerikaanse invoerheffingen nog boven de markt. Een handelsdeal tussen Europa en de VS is nog in de maak. En in eigen land maken we ons op voor een verkiezingscampagne voor de verkiezingen van 29 Oktober.

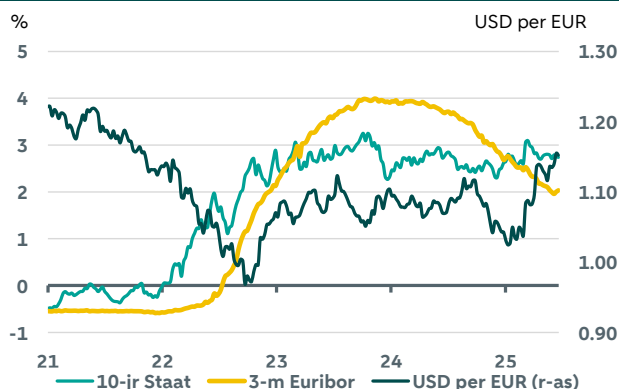
Tegen de achtergrond van al deze onzekerheid blijft de economische activiteit tot nu toe nog aardig overeind. Onzekerheid en de impact van invoerheffingen zullen naar verwachting leiden tot groeivertraging in het midden van het jaar. De inflatie in de eurozone in mei (1,9%) dook onder de centrale bank doelstelling van 2%. Aangezien ook de inflatieramingen wijzen op een inflatie rond de 2% is afremmend monetair beleid minder noodzakelijk. De ECB verlaagde in juni de beleidsrente dan ook verder naar 2%, terwijl de rente ruim een jaar geleden nog op 4% stond.

Gezien de inflatievooruitzichten loopt de renteverlagingscyclus van de ECB daarmee op z'n eind.

Stijgende termijnpremie

De lange rente bleef grofweg gelijk in juni. Een aantal onderwerpen blijven beleggers bezighouden. Onvoorspelbaarheid van Amerikaans overheidsbeleid en zorgen over de houdbaarheid van overheidsfinanciën in de VS maken beleggers terughoudend. Dit zet opwaartse druk op lange rentes. Ook de verwachting dat overheidsuitgaven in Europa, bijvoorbeeld aan defensie, de komende jaren toenemen zorgt voor hogere termijnpremies, het extra rendement dat beleggers vragen voor het investeren in obligaties met een langere looptijd. Tegen deze achtergrond verwachten wij dat de lange rente in 2026 licht zal stijgen, na een lichte daling dit jaar.

Korte rente daalt verder door ECB-renteverlagingen



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoersraming EUR/USD aangepast

De waarde van de dollar blijft sinds de toegenomen handelsspanningen onder druk staan. Wij hebben onze prognoses voor de Amerikaanse dollar gelijk gehouden. Hogere risicopremies in de VS, een ongunstige mix van een lagere bbp-groei, een hogere inflatie en zorgen over de houdbaarheid van de Amerikaanse overheidsfinanciën dragen bij aan negatief marktsentiment. Wij verwachten een daling van EUR/USD naar 1,15 per eind 2025.

Recente rentes Nederland

01/07/2025	Euribor		NL Staat	
1-maands	1.93	2-jaars	1.87	
3-maands	1.94	5-jaars	2.28	
6-maands	2.05	10-jaars	2.76	
12-maands	2.07			

Bron: Bloomberg

Rente-en valutavoruitzichten

Kwartaalutimo's	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	vorig	25Q4	vorig	26Q1	vorig	26Q2	vorig	26Q3	vorig
Refi-rente ECB	4.25	3.65	3.15	2.65	2.15	1.65		1.65		1.65		1.65		1.65	
Depositorente ECB	3.75	3.50	3.00	2.50	2.00	1.75	150	1.50		1.50		1.50		1.50	
1-mnd Euribor	3.63	3.35	2.85	2.36	1.93	1.45		1.50		1.50		1.55		1.55	
3-mnd Euribor	3.71	3.28	2.71	2.34	1.94	1.50	165	1.55		1.55		1.55		1.55	
5-jr swap eurozone	2.88	2.21	2.25	2.41	2.27	2.10	180	1.95		2.00		2.00		2.05	
10-jr Staat NL	2.83	2.41	2.59	2.96	2.81	2.60	240	2.50	245	2.55	250	2.60	255	2.60	
10-jr Bund Duitsland	2.50	2.12	2.36	2.74	2.61	2.35	230	2.25	220	2.35	230	2.40	235	2.45	
10-jr Treasury VS	4.40	3.78	4.57	4.21	4.23	4.60	465	4.65	480	4.65	455	4.70	450	4.70	
USD per EUR	1.07	1.11	1.04	1.08	1.18	1.15		1.15		1.17		1.20		1.22	

Ramingen: Economisch Bureau / realisaties: Bloomberg

Bij aanpassingen: raming bij het begin van de vorige maand

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25
Nederland (CBS)	-26	-28	-32	-34	-37	-37	-36
Eurozone (Eurostat)	-14.3	-14.1	-13.6	-14.5	-16.6	-15.1	-15.3

Producenten							
Nederland - ESI	100.3	99.4	100.1	100.1	97.7	96.9	97.1
Eurozone - ESI	93.5	95.2	96.2	95.1	93.8	94.8	94
Duitsland - ESI	86.9	88.1	89.3	89.5	90	91.5	90.7
VS - PMI samengesteld	55.4	52.7	51.6	53.5	50.6	53.0	52.8

Bron: LSEG

ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden, %	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
bbp groei					
Eurozone	0.8	1.1	10	1.1	10
Nederland	1.1	1.6	12	1.3	10
VS	2.8	1.3	15	1.2	

	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
inflatie					
HICP	2.4	2.0		1.5	
HICP	3.2	3.2		2.4	
CPI	2.5	2.7	2.8	2.7	3.0

Raming: Economisch Bureau, realisatie: LSEG

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.