

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 oktober 2025

De ECB is klaar met renteverlagingen

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

Renteramingen aangepast

- De ECB liet de beleidsrente ongewijzigd in september
- Wij denken dat er geen verdere renteverlagingen volgen
- We zien EUR/USD op 1,15 eind 2025

ECB houdt beleidsrente ongewijzigd

In september heeft de ECB de rente ongewijzigd gelaten voor de tweede beleidsvergadering op een rij. Uit de communicatie tijdens de persconferentie die volgde op de beleidsvergadering kunnen we opmaken dat de ECB ook de komende maanden waarschijnlijk de rente niet verder gaat verlagen ondanks dat de inflatie in de eurozone in 2026 en 2027 waarschijnlijk onder de doelstelling van 2% uitkomt. De ECB lijkt deze periode van onderschrijding van de inflatiedoelstelling voor lief te nemen. Zo heeft President Lagarde veelvuldig aangegeven dat ‘de ECB zich in een goede positie bevindt’ wat betreft de stand van het rentebeleid. Ook ontwikkelt de economie van de eurozone zich veerkrachtig ondanks de Amerikaanse tariefschok. Recente handelsakkoorden hebben de wereldwijde economische onzekerheid verminderd. In combinatie met de verwachting dat (Duits) begrotingsbeleid de groei in 2026 aanzwengelt en de rugwind voor de economie vanuit de eerdere ECB-renteverlagingen geeft dit de ECB ruimte om een meer afwachtende houding aan te nemen.

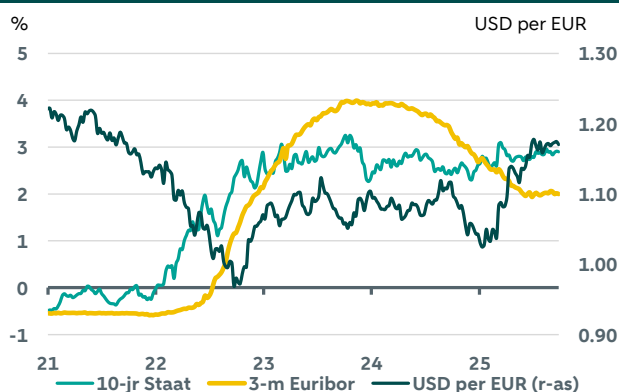
Wij verwachten dat de ECB geen verdere renteverlagingen gaat doorvoeren en dat de renteverlagingscyclus die in juni 2024 startte is afgelopen. Zelf heeft de ECB de deur naar verdere renteverlagingen nog niet volledig gesloten. De centrale bank blijft vasthouden aan een “data-afhankelijke aanpak” en bekijkt per beleidsvergadering of een renteaanpassing nodig is. Recente inflatiecijfers zijn voorlopig in lijn met onze verwachting dat er geen verdere renteverlagingen meer volgen. Zo laten de inflatiecijfers over september zien dat de diensteninflatie, hét zorgkindje van de ECB in de afgelopen maanden, weer licht toenam.

Korte rentes bewegen zijwaarts

Ook financiële markten houden minder rekening met verdere renteverlagingen door de ECB. Korte rentes

bewogen daarom in september per saldo zijwaarts. Het thema op obligatiemarkten de afgelopen maanden waren de steilere rentecurves: de rentes voor obligaties met een langere looptijd zijn meer gestegen dan rentes voor obligaties met een kortere looptijd. Hiervoor zijn verschillende oorzaken. Door het einde van de renteverlagingscyclus van de ECB valt de neerwaartse druk op rentes weg. Hier staat echter tegenover dat beleggers extra rendement vragen voor het investeren in obligaties met een langere looptijd vanwege de grote vraag naar kapitaal door overheden, de politieke onrust zoals bijvoorbeeld in Frankrijk, maar ook vanwege beleidsveranderingen zoals de Nederlandse pensioenhervorming. Wij verwachten daarom dat lange rentes licht kunnen oplopen in de komende kwartalen.

Korte rente blijft steken op 2%



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoersraming EUR/USD gehandhaafd

Vorige week bereikte EUR/USD het hoogste niveau van het jaar op 1,1919. Na de beslissing van de Amerikaanse centrale bank (de Fed) om de rente te verlagen, herstelde de dollar zich iets. We hebben onze valutaramingen ongewijzigd gelaten ten opzichte van vorige maand. Onze prognoses voor EUR/USD zijn 1,15 per eind 2025. De ‘shutdown’, de sluiting van de Amerikaanse overheid, leidt tot onzekerheid over de Amerikaanse economie. Ook dit zet de waarde van de dollar opnieuw onder druk.

Recente rentes Nederland

01/10/2025	Euribor		NL Staat
1-maands	1.91	2-jaars	2.04
3-maands	2.02	5-jaars	2.40
6-maands	2.08	10-jaars	2.88
12-maands	2.20		

Bron: Bloomberg

Rente-en valutavooruitzichten

Kwartaalutimo's	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	vorig	26Q1	vorig	26Q2	vorig	26Q3	vorig	26Q4	vorig	27Q1	vorig
Refi-rente ECB	2.65	2.15	2.15	2.15		2.15		2.15		2.15		2.15			
Depositorente ECB	2.50	2.00	2.00	2.00		2.00		2.00		2.00		2.00			
1-mnd Euribor	2.36	1.93	1.93	1.95		2.00	195	2.05	2.00	2.05	2.00	2.05	2.00		
3-mnd Euribor	2.34	1.94	2.03	2.05		2.05		2.10	2.05	2.10	2.05	2.10	2.05		
5-jr swap eurozone	2.41	2.27	2.39	2.45		2.50	2.45	2.45		2.45		2.45			
10-jr Staat NL	2.96	2.81	2.87	3.00	3.05	3.05		3.05	3.15	3.10		3.10			
10-jr Bund Duitsland	2.74	2.61	2.71	2.80		2.85		2.90	2.95	2.95		2.95			
10-jr Treasury VS	4.21	4.23	4.15	4.35	4.45	4.40	4.50	4.50	4.55	4.55	4.60	4.65			
USD per EUR	1.08	1.18	1.17	1.15		1.17		1.20		1.22		1.25			

Ramingen: Economisch Bureau / realisaties: Bloomberg
Bij aanpassingen: raming bij het begin van de vorige maand

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25	Sep-25
Nederland (CBS)	-34	-37	-37	-36	-32	-32	-32
Eurozone (Eurostat)	-14.5	-16.6	-15.1	-15.3	-14.7	-15.5	-14.9

Producenten							
Nederland - ESI	100.2	97.7	97	97.2	97.1	100.6	99.9
Eurozone - ESI	95.2	93.9	95	94.2	95.8	95.3	95.5
Duitsland - ESI	89.4	89.9	91.5	90.6	91.7	90.7	90.3
VS - PMI samengesteld	53.5	50.6	53.0	52.9	55.1	54.6	53.6

Bron: LSEG
ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden, %	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
bbp groei					
Eurozone	0.8	1.2		0.8	
Nederland	1.1	1.5		1.1	
VS	2.8	1.8	15	1.5	12

	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
inflatie					
HICP	2.4	2.1		1.6	15
HICP	3.2	3.0		2.3	2.4
CPI	2.5	2.7		2.8	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.