

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 juni 2025

Onzekerheid troef

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

Rente- en valutaramingen aangepast

- De groei koelt de komende tijd af door onzekerheid en de impact van Amerikaanse invoerheffingen
- Onzekerheid en hogere termijnpremies zetten wat opwaartse druk op lange rentes
- Wij verwachten een daling van EUR/USD naar 1,15 per eind 2025

Economisch beeld verslechtert

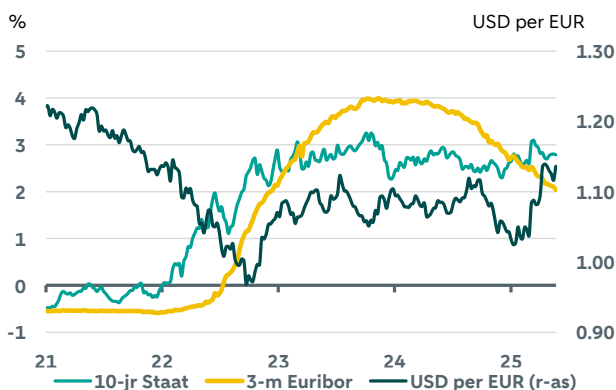
De economie van de eurozone kende een goede start van het jaar. Duitsland, de grootste economie van Europa, beleefde zelfs de hoogste kwartaalgroei sinds de pandemie. De economische activiteit kreeg een zetje in de rug door extra uitvoer naar de VS. Amerikaanse bedrijven probeerden voorraden aan te leggen voordat Trump's invoerheffingen van kracht worden. De komende tijd, als de invoerheffingen hun tol beginnen te eisen, zal de bbp-groei, waarschijnlijk lager uitvallen. Ondanks het akkoord tussen de VS en China wordt de uitvoer naar de VS nog steeds geconfronteerd met een universeel invoertarief van 10% en van 25% op specifieke goederen, zoals auto's en staal. Er is bovendien nog weinig zicht op een akkoord tussen de VS en de EU. Recent uitte Trump nieuwe dreigingen richting Europa over een invoerheffing van wel 50%. Door deze ruis blijft de onzekerheid groot, iets wat investeringen van bedrijven en consumptie van gezinshuishoudens raakt. Met oog op de afnemende voorraadopbouw en de onzekerheid door alle invoerheffingen houden wij rekening met een afkoeling van de economische groei in de komende kwartalen.

Het inflatiebeeld in de eurozone ontwikkelt zich juist volgens verwachting. De inflatie was in april met 2,2% dichtbij de 2%-doelstelling van de Europese Centrale Bank (ECB). De vooruitzichten wijzen bijna allemaal op een verdere daling van de inflatie, zelfs als de EU tegen de VS met beperkte invoerheffingen terugslaat. De lagere energieprijzen, de matigende loongroei en de zwakkere bbp-groei hebben naar verwachting een drukkend effect op de inflatie. Ook de ECB voorziet dat de inflatie richting de 2% tendeert. Wij voorzien verdere verlagingen van de beleidsrente totdat het depositotarief van de ECB 1,5% bereikt in september dit jaar.

Stijgende termijnpremie

Na april was het ook in mei onrustig op aandelen-, obligatie- en valutamarkten. Onvoorspelbaarheid van het Amerikaanse handelsbeleid en zorgen over de houdbaarheid van overheidsfinanciën in de VS maken beleggers terughoudend. Dit zet opwaartse druk op lange rentes. Hogere Amerikaanse rentes duwen wereldwijd de renteniveaus omhoog. Al zijn de effecten buiten de VS wat kleiner. Op de achtergrond spelen er op rentemarkten meer verschuivingen. Eerder in het jaar zagen we al hogere overheidsinvesteringen in Duitsland en ook in Japan stijgt het lange renteniveau. Wereldwijd zien we hogere termijnpremies, het extra rendement dat beleggers vragen voor het investeren in obligaties met een langere looptijd. Dit is dan ook de reden dat wij onze renteramingen in de afgelopen maanden opwaarts hebben aangepast.

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 verlaagd. 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

28/05/2025		Euribor		NL Staat	
1-maands	2.06	2-jaars	1.86		
3-maands	2.02	5-jaars	2.26		
6-maands	2.06	10-jaars	2.76		
12-maands	2.06				

Bron: Bloomberg

Rente-en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	vorig	25Q3	vorig	25Q4	vorig	26Q1	vorig	26Q2	vorig
Refi-rente ECB	4.50	4.25	3.65	3.15	2.65	2.15		1.65		1.65		1.65		1.65	
Depositorente ECB	4.00	3.75	3.50	3.00	2.50	2.00		1.50		1.50		1.50		1.50	
1-mnd Euribor	3.86	3.63	3.35	2.85	2.36	1.90		1.45		1.50		1.50		1.55	
3-mnd Euribor	3.89	3.71	3.28	2.71	2.34	1.75	1.90	1.55	1.40	1.55	1.45	1.55		1.55	
5-jr swap eurozone	2.67	2.88	2.21	2.25	2.41	2.05	2.15	1.80	1.90	1.95	2.00	1.96	2.05	2.00	2.05
10-jr Staat NL	2.60	2.83	2.41	2.59	2.96	2.60		2.40		2.45	2.50	2.50		2.55	
10-jr Bund Duitsland	2.30	2.50	2.12	2.36	2.74	2.35		2.10		2.20	2.25	2.30		2.35	
10-jr Treasury VS	4.20	4.40	3.78	4.57	4.21	4.60	4.25	4.65	4.35	4.60	4.15	4.55	4.00	4.50	3.85
USD per EUR	1.08	1.07	1.11	1.04	1.08	1.14	1.09	1.15	1.08	1.15	1.08	1.17	1.10	1.20	1.12

Ramingen: Economisch Bureau / realisaties: Bloomberg

Bij aanpassingen: raming bij het begin van de vorige maand

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25
Nederland (CBS)	-25	-26	-28	-32	-34	-37	-37
Eurozone (Eurostat)	-13.6	-14.3	-14.1	-13.7	-14.5	-16.6	-15.2

Producenten							
Nederland - ESI	100.4	100.3	99.4	100.1	100.1	97.6	96.8
Eurozone - ESI	95.8	93.5	95.2	96.2	95.1	93.8	94.8
Duitsland - ESI	89.2	86.8	88	89.2	89.4	90	91.5
VS - PMI samengesteld	54.9	55.4	52.7	51.6	53.5	50.6	52.1

Bron: LSEG

ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden, %	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
bbp groei					
Eurozone	0.8	1.0	0.6	1.0	1.1
Nederland	1.0	1.2	1.4	1.0	1.3
VS	2.8	1.5	1.4	1.2	0.6

	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
inflatie					
HICP	2.4	2.0	2.1	1.5	
HICP	3.2	3.2		2.4	
CPI	2.5	2.8	3.1	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.