

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 mei 2026

Oorlog Iran tempert activiteit en voedt inflatie

Philip Bokeloh – Econoom | philip.bokeloh@nl.abnamro.com

Renteverhogingen iets naar achter geschoven

- ECB voert twee renteverhogingen door in juni en juli
- Herstel euro versus dollar verwacht op langere termijn

Conflict leidt al tot hogere inflatie

De VS en Iran bevinden zich in een patstelling rond de Straat van Hormuz en gebruiken toegang tot het knelpunt als hefboom in hun nucleaire onderhandelingen. De blokkade door de VS betekent wel een verslechtering vergeleken met een maand terug toen Iraanse ruwe olie nog wel de Straat passeerde. Door de verstoorde energieaanvoer blijven de risico's voor de inflatie opwaarts gericht. In ons basisscenario gaan wij ervan uit dat de Brent-olieprijs in het tweede kwartaal op USD 100 blijft liggen en daarna geleidelijk daalt naar een hoger niveau dan vóór de oorlog. Dit laatste verwachten wij omdat de energie-infrastructuur moet worden hersteld, logistieke ketens weer op gang moeten komen, uitgeputte voorraden moeten worden aangevuld en de risicopremies door het conflict zijn gestegen.

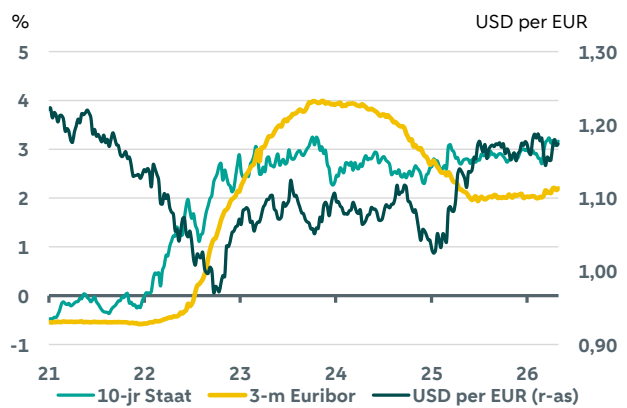
De bbp-cijfers over het eerste kwartaal wijzen uit dat het conflict nu al zijn weerslag heeft op de economische activiteit in de eurozone. Dat is een zorg voor de ECB, maar de aandacht van de beleidsmakers in Frankfurt gaat vooral uit naar de inflatie, die in maart met 2,6% joj ruim boven de 2%-doelstelling lag en verder dreigt op te lopen. De ECB liet na het laatste renteoverleg dan ook doorschemeren dat het klaarstaat om de rentetarieven te verhogen. Wij rekenen op twee verhogingen in juni en juli van elk 25 basispunten. Het depositotarief zal daarmee uitkomen op 2,5%.

Vergeleken met de vorige energiecrisis is de ECB-reactie nog bescheiden. De ECB hoeft minder heftig te reageren, omdat de inflatie niet zo hard oploopt als destijds. Gasrijzen stijgen minder sterk doordat elektriciteitsmarkten zijn losgekoppeld van gas. Verder hebben diverse lidstaten de belastingen op energie verlaagd en is de arbeidsmarkt minder krap. Het gevaar van hoge looneisen valt dus mee. Als tweede-ronde-effecten beperkt blijven en de inflatieverwachtingen laag, dan kunnen de renteverhogingen begin 2027 weer worden teruggedraaid door de ECB.

Kapitaalmarktrente mee omhoog

De rente op Nederlandse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar is de afgelopen maand licht opgelopen naar 3,2%. De verwachting dat de oorlog in Iran kon worden opgelost, bood aanvankelijk verlichting voor beleggers, maar toen deze hoop wegebde, daalde de 10-jaars rente weer terug naar het oorspronkelijke niveau. Komend jaar zal de 10-jaars rente volgens ons stabiel blijven. Enerzijds zal het vooruitzicht dat de ECB en de Fed op langere termijn hun rentetarieven weleens zouden kunnen verlagen voor neerwaartse druk op de lange rente. Hier staat tegenover dat de begrotings situatie in zowel Europa als de VS verslechtert en de financieringsbehoefte van overheden groot blijft. Beide effecten houden elkaar in balans, waardoor de 10-jaar rente volgens ons rondom het huidige niveau blijft schommelen.

Kapitaalmarktrente loopt licht op



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Dollar verder omlaag

De euro is licht gestegen versus de dollar naar het niveau van voor de oorlog. Mocht het conflict weer oplaaien, dan kan de euro weer terrein prijsgeven, omdat Europa harder door de oorlog wordt geraakt dan de VS. Toch achten wij een sterke daling onwaarschijnlijk gegeven de huidige netto-longposities van speculanten. Daarnaast rekenen wij er op dat het verschil in rentetarieven tussen de ECB en de Fed geleidelijk kleiner wordt en dat de EUR/USD-koers eind 2026 op 1,20 uitkomt.

Recente rentes Nederland

1-5-2026	Euribor		NL Staat
1-maands	1,98	2-jaars	2,66
3-maands	2,20	5-jaars	2,81
6-maands	2,52	10-jaars	3,17
12-maands	2,85		

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	26Q1	26Q2	orig	26Q3	orig	26Q4	orig	27Q1	orig	27Q2	orig	27Q3	orig
Refi-rente ECB	2,15	2,40	2,65	2,65		2,65		2,40		2,15		2,15	
Depositorente ECB	2,00	2,25	2,50	2,50		2,50		2,25		2,00		2,00	
1-mnd Euribor	1,90	2,30	2,05	2,55	2,30	2,55	2,40	2,30		2,05		2,05	
3-mnd Euribor	2,05	2,35	2,20	2,60	2,30	2,60	2,40	2,35		2,10		2,10	
5-jr swap eurozone	2,90	2,80		2,85	2,80	2,75		2,55		2,40		2,40	
10-jr Staat NL	3,15	3,15		3,15		3,15		3,10		3,05		3,05	
10-jr Bund Duitsland	3,00	3,00		3,00		3,00		3,00		2,95		2,95	
10-jr Treasury VS	4,30	4,35	4,25	4,25		4,20		4,10		4,05		4,05	
USD per EUR	1,15	1,14		1,18		1,20		1,22		1,23		1,24	

Ramingen: Economisch Bureau / realisaties: Bloomberg

Bij aanpassingen: raming bij het begin van de vorige maand

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	okt-25	nov-25	dec-25	jan-26	feb-26	mrt-26	apr-26
Nederland (CBS)	-27	-21	-21	-23	-24	-30	-44
Eurozone (Eurostat)	-12,6	-12,9	-13,3	-12,6	-12,4	-16,4	-20,6

Producenten							
Nederland - ESI	100,1	99,9	100,2	102,3	102,1	100,6	98,1
Eurozone - ESI	97,2	97,2	96,8	98,9	97,8	96,2	93
Duitsland - ESI	91,7	91,3	89,9	92,8	92,5	92,4	88,5
VS - PMI samengesteld	54,6	54,2	52,7	53,0	51,9	50,3	52,0

Bron: LSEG

ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden, %	2025r	2026r	orig	2027r	orig
bbp groei					
Eurozone	1,5	0,8		1,2	
Nederland	1,9	1,5		1,2	
VS	2,1	2,3		2,1	

	2025r	2026r	orig	2027r	orig
inflatie					
HICP	2,4	2,1		2,8	0,0
HICP	3,2	3,0		2,8	0,0
CPI	2,6	2,6		3,4	0,0

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 directeurs, functionarissen, vertegenwoordigers, geleerde 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.