

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 mei 2025

Ramingen aangepast door invoerheffingen en volatiliteit

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

Rente- en valutaramingen aangepast

- Financiële markten waren erg volatiel in april door de veelvuldige wijzigingen in het handelsbeleid van de VS
- Wij hebben onze economische, rente en valutaramingen aangepast

Economisch beeld verslechtert

April was een achtbaan wat economisch nieuws betreft. Donald Trump kondigde grootschalige handelstarieven aan en draaide die een week later grotendeels terug door een pauze in te voeren van 90 dagen. Twee punten staan overeind. Allereerst heeft het vertrouwen in de Verenigde Staten (VS) op financiële markten een deuk opgelopen. Dit is bijvoorbeeld zichtbaar in de waarde van de Amerikaanse Dollar, die gedaald is. En twee, met het terugdraaien van de extra handelstarieven is de kous nog niet af. Nog steeds wordt de eurozone geconfronteerd met een universeel handelstarief van 10% en heffingen van 25% op bijvoorbeeld auto's en staal. En China heeft te maken met handelstarieven van boven de 100%. In grote lijn verwachten wij hierdoor lagere economische groei. In de eerste plaats in de VS, waar de kansen op een recessie zijn toegenomen, maar ook in de eurozone en Nederland verwachten wij een lager economische groeipad. Als er iets duidelijk is geworden de afgelopen maand dan is het dat de enige zekerheid de onzekerheid is. Op zichzelf raakt dit via het uitstellen van investeringsbeslissingen en consumptie al de economische activiteit. Wij verwachten ook dat deze onzekerheid de komende tijd nog aanhoudt.

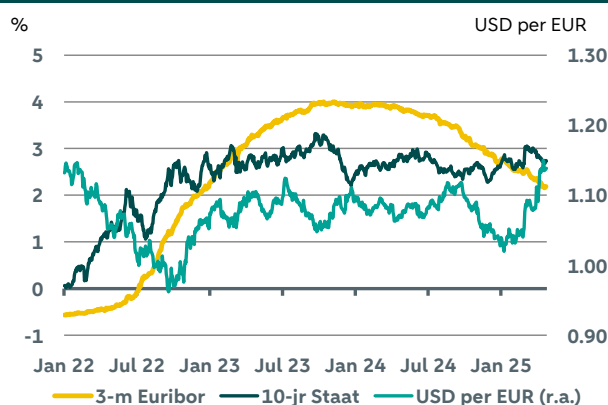
De ECB heeft in april de rente wederom verlaagt. In maart gingen wij nog uit van een pauze van de ECB maar in de weken voorafgaand aan de beleidsvergadering lieten leden van de raad van bestuur van de ECB al doorschemeren dat ze door het verslechterde economische beeld de rente wilden verlagen. Sinds de vorige beleidsvergadering heeft deze trend doorgezet. De toon vanuit de ECB geeft een sterk verruimingsgezinde voorkeur aan. President Lagarde benoemde bijvoorbeeld dat de risico's van invoerheffingen door de VS voor de eurozone mogelijk de inflatie meer drukken dan deze omhoog te stuwen. Ze komt hiermee meer

in lijn met de visie die wij sinds eind vorig jaar al uitdragen. Wij voorzien verdere rentedalingen tot de beleidsrente van de ECB 1,5% bereikt in september dit jaar.

Lange rente in Nederland gedaald

We zagen grote volatiliteit op aandelenmarkten, obligatiemarkten en in wisselkoersen. De rente op Amerikaanse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar steeg begin april sterk maar zakte gedurende de maand. Nog steeds ligt de rente in de VS hoger dan aan het begin van de maand. In Europa is het beeld omgekeerd. Hier hebben we juist een daling van de obligatierente gezien gedurende de maand. Dit kwam ook na een periode waarin lange rentes in Europa juist gestegen waren door grotere overheidsuitgaven in Duitsland. Per saldo ligt het rente niveau nu rond het niveau van voor die stijging. Wij denken echter dat Europese lange rentes de komende maanden gestaag zullen dalen naarmate de ECB renteverlagingen doorvoert.

Lange rente stijgt door Duitse hervorming



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoersraming EUR/USD aangepast

In april is de dollar is sterk in waarde gedaald. Bij stijgende rentes zien we normaliter ook een stijgende valuta. Door verminderd vertrouwen in de VS was dit echter niet het geval. Wij denken dat renteversillen weer de drijfveer zullen zijn voor een daling van EUR/USD naar 1,08 per eind 2025.

Recente rentes Nederland

30/04/2025	Euribor		NL Staat	
1-maands	2.17	2-jaars	1.81	
3-maands	2.16	5-jaars	2.20	
6-maands	2.13	10-jaars	2.71	
12-maands	2.05			

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	orig	25Q3	orig	25Q4	orig	26Q1	orig	26Q2	orig
Refi-rente ECB	4.50	4.25	3.65	3.15	2.65	2.15	2.40	1.65	190	1.65	140	1.65	115	1.65	
Depositorente ECB	4.00	3.75	3.50	3.00	2.50	2.00	2.25	1.50	175	1.50	125	1.50	100	1.50	
1-mnd Euribor	3.86	3.63	3.35	2.85	2.40	1.90	2.15	1.45	170	1.50	125	1.50	100	1.55	
3-mnd Euribor	3.89	3.71	3.28	2.71	2.35	1.90	2.15	1.40	165	1.45	125	1.55	105	1.55	
5-jr swap eurozone	2.67	2.88	2.21	2.25	2.25	2.15	2.20	1.90	165	2.00	150	2.05	155	2.05	
10-jr Staat NL	2.60	2.83	2.41	2.59	2.55	2.60		2.40	210	2.50	185	2.50	185	2.55	
10-jr Bund Duitsland	2.30	2.50	2.12	2.36	2.30	2.35	2.40	2.10	185	2.25	160	2.30	165	2.35	
10-jr Treasury VS	4.20	4.40	3.78	4.57	4.65	4.25	4.70	4.35	465	4.15	455	4.00	455	3.85	
USD per EUR	1.08	1.07	1.11	1.04	1.03	1.09	102	1.08	100	1.08	0.98	1.10	100	1.12	102

Ramingen: Economisch Bureau / realisaties: Bloomberg

Bij aanpassingen: raming bij het begin van de vorige maand

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

Consumenten	Oct-24	Nov-24	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25
Nederland (CBS)	-22	-25	-26	-28	-32	-34	-37
Eurozone (Eurostat)	-12.3	-13.6	-14.3	-14.1	-13.7	-14.5	-16.7

Productenten							
Nederland - ESI	99.1	100.5	100.3	99.5	100.2	100.2	97.7
Eurozone - ESI	96.2	95.8	93.5	95.2	96.1	95	93.6
Duitsland - ESI	90.6	89.3	86.9	88	89.2	89.4	89.9
VS - PMI samengesteld	54.1	54.9	55.4	52.7	51.6	53.5	51.2

Bron: LSEG

ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden, %	2024	2025r	orig	2026r	orig
bbp groei					
Eurozone	0.8	0.6	12	1.1	0.8
Nederland	1.0	1.4	18	1.3	10
VS	2.8	1.4	2.1	0.6	16

	2024	2025r	orig	2026r	orig
inflatie					
HICP	2.4	2.1	2.0	1.6	15
HICP	3.2	3.2	2.6	2.6	2.4
CPI	2.5	3.1	2.4	3.6	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.