

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 augustus 2025

ECB mogelijk al klaar met renteverlagingen

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

Rente- en valutaramingen niet aangepast

- De ECB hield haar belangrijkste rentetarieven ongewijzigd bij de beleidsvergadering van juli
- We zien EUR/USD op 1,15 per eind 2025

Een handelsdeal

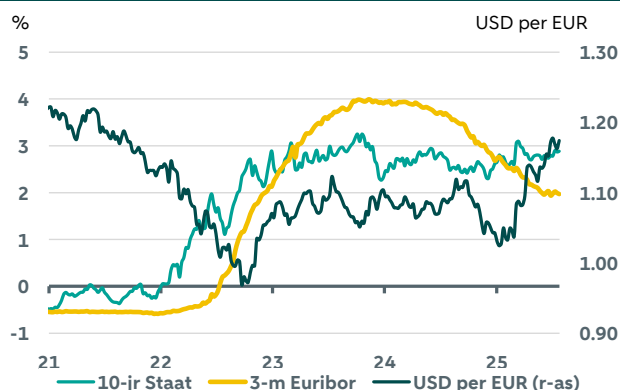
Eind juli sloten de VS en de EU na veel dreiging van escalatie dan eindelijk een handelsdeal. Eerder die maand lekte al uit dat het onderhandelingsresultaat richting een minimumtarief van 15% op Europese uitvoer naar de VS ging. Het was dan ook vooral de vraag op welke producten deze 15% van toepassing zou zijn. Hoewel er nog veel onduidelijk is, vallen farmaceutische producten (ongeveer 25% van de EU-export naar de VS), auto's (het op een na grootste exportproduct naar de VS en van groot belang voor Duitsland) en halfgeleiders allemaal onder de 15%. Dit is positief voor de Europese Unie aangezien de mogelijke heffing op farmaceutische producten groter leek en voor auto's al een invoerheffing gold van 25%. Naarmate de VS met meer landen handelsdeals sluit slinkt wereldwijd de onzekerheid over Amerikaans handelsbeleid. Het is echter een illusie dat deze onzekerheid helemaal verdwijnt. Als 2025 ons iets heeft geleerd, dan is het dat Amerikaans handelsbeleid wispelturig kan zijn.

Als we wat verder uitzoomen, kunnen wij concluderen dat de heffingen op Europese uitvoer naar de VS dit jaar sterk stijgen. We blijven daarom verwachten dat de economie van de eurozone zal vertragen in de komende kwartalen. De groei vertraagt enerzijds doordat het 'frontloading' effect omkeert. In Q1 groeide de uitvoer doordat Amerikaanse bedrijven voor de invoering van de heffingen hun voorraden aanvulden. Straks zullen zij juist op hun voorraden interen, waardoor de uitvoer naar de VS onder druk komt te staan. Anderzijds zullen de heffingen zowel directe als indirect de wereldwijde handelsvolumes aantasten. De door stijgende reële inkomens en renteverlagingen geholpen binnenlandse vraag houdt de Europese economie op een herstelpad. Hier komt bij dat overheidsinvesteringen in defensie en infrastructuur, met name in Duitsland, de economische groei stimuleren, waardoor de vooruitzichten voor 2026 beter zijn.

ECB pauzeert; rentes bewegen zijwaarts

Bij de beleidsvergadering van juli hield de ECB haar belangrijkste rentetarieven ongewijzigd. President Lagarde herhaalde de boodschap dat de ECB zich comfortabel voelt bij het huidige renteniveau. Sinds de beleidsvergadering houden beleggers er in toenemende mate rekening mee dat de ECB mogelijk al klaar is met renteverlagingen. Dit ondanks het feit dat de inflatie de komende tijd waarschijnlijk onder de doelstelling van de ECB uitkomt en de economische groei waarschijnlijk terugvalt door de Amerikaanse invoerheffingen. Vooralsnog houden wij vast aan de verwachting dat de ECB nog 2 renteverlagingen doorvoert waardoor de beleidsrente in het vierde kwartaal uitkomt op 1,5%. In augustus gaan we onze ramingen herzien. De aanpassingen zullen in onze Global Monthly en andere publicaties, waaronder de Visie op rente en euro van september gepubliceerd worden. De lange rente bleef grofweg gelijk in juni.

Korte rente beweegt zijwaarts door ECB-pauze



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoersraming EUR/USD gehandhaafd

De waarde van de dollar blijft onder druk staan, waardoor de EUR/USD-wisselkoers is toegenomen. Het recente handelsakkoord tussen de EU en de VS leidde tot wat volatiliteit in de EUR/USD. Wij hebben onze EUR/USD wisselkoersraming gehandhaafd. Wij verwachten een daling van EUR/USD naar 1,15 per eind 2025.

Recente rentes Nederland

31/07/2025	Euribor	NL Staat	
1-maands	1.89	2-jaars	2.00
3-maands	2.01	5-jaars	2.39
6-maands	2.08	10-jaars	2.86
12-maands	2.13		

Bron: Bloomberg

Rente-en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	vorig	25Q4	vorig	26Q1	vorig	26Q2	vorig	26Q3	vorig	26Q4	vorig
Refi-rente ECB	3.15	2.65	2.15	1.90	1.65	1.65		1.65		1.65		1.65		1.65	
Depositorente ECB	3.00	2.50	2.00	1.75		1.50		1.50		1.50		1.50		1.50	
1-mnd Euribor	2.85	2.36	1.93	1.70	1.45	1.50		1.50		1.55		1.55		1.55	
3-mnd Euribor	2.71	2.34	1.94	1.75	1.50	1.55		1.55		1.55		1.55		1.55	
5-jr swap eurozone	2.25	2.41	2.27	2.25	2.10	2.05	1.95	2.00		1.95	2.00	1.95	2.05	2.00	
10-jr Staat NL	2.59	2.96	2.81	2.80	2.60	2.65	2.50	2.65	2.55	2.70	2.60	2.70	2.60	2.75	
10-jr Bund Duitsland	2.36	2.74	2.61	2.55	2.35	2.40	2.25	2.45	2.35	2.50	2.40	2.55	2.45	2.60	
10-jr Treasury VS	4.57	4.21	4.23	4.45	4.60	4.55	4.65	4.60	4.65	4.65	4.70	4.65	4.70	4.60	
USD per EUR	1.04	1.08	1.18	1.15		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	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25
Nederland (CBS)	-28	-32	-34	-37	-37	-36	-32
Eurozone (Eurostat)	-14.1	-13.6	-14.5	-16.6	-15.1	-15.3	-14.7

Producenten							
Nederland - ESI	99.4	100.2	100.2	97.7	96.9	97.2	97
Eurozone - ESI	95.2	96.2	95.2	93.9	95	94.2	95.8
Duitsland - ESI	88.1	89.3	89.5	90	91.6	90.8	92
VS - PMI samengesteld	52.7	51.6	53.5	50.6	53.0	52.9	54.6

Bron: LSEG
ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

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

	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
inflatie					
HICP	2.4	2.0		1.5	
HICP	3.2	3.4	3.2	2.8	2.4
CPI	2.5	2.7		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.