

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 december 2024

Een renteverlaging in de laatste beleidsvergadering van het jaar

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

Rente- en valutaramingen blijven ongewijzigd

- De ECB verlaagt naar verwachting de rente met 25 basispunten bij de beleidsvergadering van december.
- De verkiezing van Trump en mogelijke Amerikaanse invoerheffingen hebben flinke gevolgen voor onze rente- en wisselkoersramingen in de 2^e helft van 2025.
- Onze ramingen voor de depositorente, de lange rente en de EUR/USD wisselkoers zijn gewijzigd

Het jaar van invoerheffingen

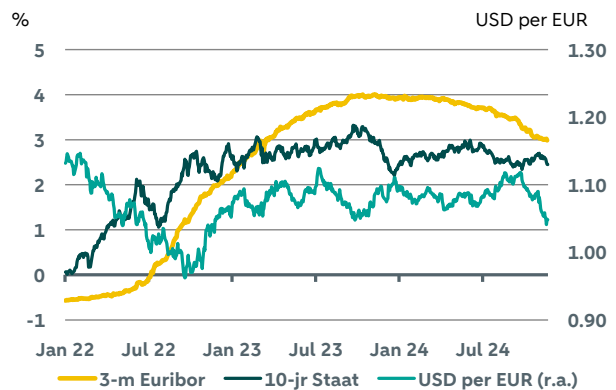
In november werd Donald Trump tot president verkozen. Ook wonnen de Republikeinen meerderheden in het Congres en het Huis van Afgevaardigden. Dat geeft Trump ruimte om zijn agenda door te voeren. Zijn plannen rondom invoerheffingen hebben de meeste invloed op de wereldeconomie. Wij gaan nu uit van een scenario waarin de VS in de 2^e helft van 2025 de invoerheffingen langzaam opschroeft (hierover meer in onze [Global Outlook: The Year of the Tariff](#)). Het resultaat van dit scenario is hogere inflatie in de VS, maar lagere inflatie in de eurozone tegen het einde van 2025. Deze inflatieverschillen leiden tot een verschil in beleid tussen de Europese en Amerikaanse centrale banken in 2025. Terwijl de Amerikaanse centrale bank (Fed) de rentetarieven langzamer en minder vaak verlaagt dan eerder ingeschat, zal de ECB juist meer renteverlagingen doorvoeren om de groei te ondersteunen. Dit heeft met name gevolgen voor onze renteramingen voor eind 2025 en 2026.

Op de korte termijn veranderen onze ramingen weinig. Wij denken dat de ECB in de beleidsvergadering van december de rente 'gewoon' met 25 basispunten gaat verlagen. Zwakke economische cijfers in de eurozone gaven beleggers het idee dat er in december mogelijk een grotere renteverlaging aan zat te komen, maar tegengeluid van enkele leden van de Raad van Bestuur van de ECB in de afgelopen dagen suggereert dat het bij 25 basispunten blijft.

Lange rente licht gedaald

In november is de lange rente licht gedaald. Ook financiële markten anticiperen op de implicaties van de komende Amerikaanse regering voor groei, inflatie en renteniveaus. Per saldo zijn er in november meer renteverlagingen ingeprijsd door beleggers, waardoor de lange rente wat is gezakt. Wij denken dat rentes de komende maanden gestaag verder dalen naarmate de signalen van verdere renteverlagingen duidelijker worden.

Rentes omlaag, dollar apprecieert versus euro



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoersraming EUR/USD aangepast

Sinds begin november is de Amerikaanse dollar verder geapprecieerd ten opzicht van de euro. De verwachtingen rondom Amerikaanse invoertarieven, het vooruitzicht van meer renteverlagingen door de ECB en toenemende renteversillen tussen de eurozone en de VS in het voordeel van de VS zetten naar verwachting blijvende druk op de EUR/USD wisselkoers, die gedurende 2025 daalt en eind 2025 zelfs [pariteit](#) kunnen betekenen.

Recente rentes Nederland

| 29/11/2024 | Euribor | | NL Staat | |
|------------|---------|----------|----------|--|
| 1-maands | 3.02 | 2-jaars | 2.05 | |
| 3-maands | 2.94 | 5-jaars | 2.13 | |
| 6-maands | 2.71 | 10-jaars | 2.38 | |
| 12-maands | 2.46 | | | |

Bron: Bloomberg

Rente- en valutavoorsichten

| Kwartaalultimo's | 24Q1 | 24Q2 | 24Q3 | 24Q4 | orig | 25Q1 | orig | 25Q2 | orig | 25Q3 | orig | 25Q4 | orig |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Refi-rente ECB | 4.50 | 4.25 | 3.65 | 3.15 | | 2.65 | | 2.40 | 2.15 | 1.90 | 1.65 | 1.40 | 1.65 |
| Depositorente ECB | 4.00 | 3.75 | 3.50 | 3.00 | | 2.50 | | 2.25 | 2.00 | 1.75 | 1.50 | 1.25 | 1.50 |
| 1-mnd Euribor | 3.86 | 3.63 | 3.35 | 2.90 | | 2.40 | | 2.15 | 1.90 | 1.70 | 1.45 | 1.25 | 1.50 |
| 3-mnd Euribor | 3.89 | 3.71 | 3.28 | 2.85 | 2.95 | 2.35 | 2.45 | 2.15 | 1.95 | 1.65 | 1.55 | 1.20 | 1.55 |
| 5-jr swap eurozone | 2.67 | 2.88 | 2.21 | 2.10 | 1.95 | 2.00 | 1.85 | 1.80 | 1.85 | 1.50 | 1.90 | 1.45 | 1.90 |
| 10-jr Staat NL | 2.60 | 2.83 | 2.41 | 2.45 | 2.20 | 2.30 | 2.00 | 2.20 | 2.05 | 1.85 | 2.05 | 1.70 | 2.10 |
| 10-jr Bund Duitsland | 2.30 | 2.50 | 2.12 | 2.20 | 1.90 | 2.05 | 1.75 | 1.85 | 1.70 | 1.55 | 1.75 | 1.45 | 1.80 |
| 10-jr Treasury VS | 4.20 | 4.40 | 3.78 | 4.35 | | 4.35 | 3.55 | 4.30 | 3.50 | 4.25 | 3.55 | 4.20 | 3.60 |
| USD per EUR | 1.08 | 1.07 | 1.11 | 1.05 | 1.10 | 1.04 | 1.11 | 1.03 | 1.12 | 1.02 | 1.14 | 1.00 | 1.15 |

Ramingen: Economisch Bureau / realisaties: Bloomberg

Bij aanpassingen: raming bij het begin van de vorige maand

Ontwikkeling vertrouwensindicatoren

| Consumenten | May-24 | Jun-24 | Jul-24 | Aug-24 | Sep-24 | Oct-24 | Nov-24 |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nederland (CBS) | -22 | -23 | -24 | -24 | -21 | -22 | -25 |
| Eurozone (Eurostat) | -14.3 | -14.0 | -13.0 | -13.4 | -12.9 | -12.5 | -13.7 |

| Producenten | May-24 | Jun-24 | Jul-24 | Aug-24 | Sep-24 | Oct-24 | Nov-24 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Nederland - ESI | 99.3 | 99.9 | 99.7 | 100.6 | 101.1 | 98.7 | 100.2 |
| Eurozone - ESI | 96.2 | 96 | 95.9 | 96.4 | 96.3 | 95.7 | 95.8 |
| Duitsland - ESI | 92.2 | 91.9 | 92.1 | 90.5 | 89.3 | 90.1 | 88.8 |
| VS - PMI samengesteld | 54.5 | 54.8 | 54.3 | 54.6 | 54.0 | 54.1 | 55.3 |

Bron: LSEG

ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

| Jaargemiddelden, % | 2023 | 2024r | orig | 2025r | orig |
|--------------------|------|-------|------|-------|------|
| bbp groei | | | | | |
| Eurozone | 0.5 | 0.8 | 0.7 | 1.2 | 1.1 |
| Nederland | 0.1 | 0.9 | | 1.5 | |
| VS | 2.9 | 2.8 | 2.5 | 2.0 | 1.7 |

| | 2023 | 2024r | orig | 2025r | orig |
|----------|------|-------|------|-------|------|
| inflatie | | | | | |
| HICP | 5.5 | 2.4 | 2.4 | 2.0 | 2.1 |
| HICP | 4.1 | 3.2 | 3.1 | 2.9 | 2.8 |
| CPI | 3.8 | 2.5 | 2.6 | 2.4 | 2.1 |

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.