

Visie op rente en euro

Economisch Bureau | 1 september 2025

ECB visie aangepast

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

Renteramingen aangepast

- Wij hebben onze ECB-prognoses aangepast
- De ECB houdt de depositorente op 2%
- We zien EUR/USD op 1,15 eind 2025

Inflatie onder de doelstelling van 2%

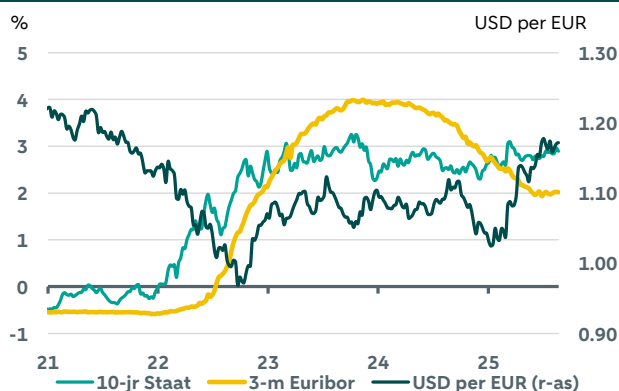
Een jaar geleden was de inflatie in de eurozone met 2,6% nog duidelijk te hoog, maar de afgelopen drie maanden viel de inflatie binnen de 2%-doelstelling van de ECB. De daling van de inflatie zal de komende maanden verder doorzetten. Door verder afnemende diensteninflatie (de afgelopen maanden het zorgenkindje van de ECB), maar vooral door de lagere wereldwijde energieprijzen (geholpen door een sterke euro) komt de inflatie komend jaar naar verwachting flink onder de 2% uit. Als het inflatiepercentage langdurig onder de doelstelling uitkomt, zou de ECB de rente verder moeten laten zakken om de economie te stimuleren en de inflatiedruk te verhogen. Eerder gingen wij er inderdaad van uit dat de ECB de depositorente nog twee keer zou verlagen naar 1,5%. Wij hebben onze prognose echter aangepast. Wij gaan er nu van uit dat de ECB de rente ongewijzigd laat en er de komende tijd geen extra renteverlagingen meer volgen.

Er zijn twee redenen voor de wijziging van onze prognose. Ten eerste verwacht ook de ECB een onderschrijding van haar doelstelling. Maar die is volgens haar tijdelijk. De ECB verwacht dat de inflatie in 2027 weer op de doelstelling van 2% uitkomt, waardoor in theorie geen extra actie van de ECB vereist is. De ECB geeft in haar communicatie ook duidelijk aan dat ze bereid is een periode van onderschrijding van de doelstelling voor lief te nemen. Zo heeft President Lagarde veelvuldig aangegeven dat 'de ECB zich in een goede positie bevindt' ten aanzien van de stand van het rentebeleid. Ten tweede ontwikkelt de economie van de eurozone zich veerkrachtig. Dit ondanks de Amerikaanse tariefschok. In combinatie met de verwachting dat (Duits) begrotingsbeleid de groei in 2026 aanzwengelt, geeft dit de ECB ruimte om een meer afwachtende houding aan te nemen. Waar wij dus eerder uitgingen van nog twee renteverlagingen verwachten wij nu dat de renteverlagingscyclus van de ECB reeds ten einde is.

Korte rentes bewegen zijwaarts

Ook op financiële markten wordt er minder rekening gehouden met verdere renteverlagingen. Hierdoor bewegen de korte rentes zijwaarts. Op het lange eind is er meer volatiliteit. Het verschil tussen de rente op Nederlandse staatsobligaties met een looptijd van 30 jaar ten opzichte van Duitse obligaties met een zelfde looptijd is opgelopen. Dit komt door de pensioenhervormingen in Nederland en de verwachte gevolgen daarvan op de vraag naar Nederlandse staatsobligaties.

Korte rente blijft steken op 2%



Bron: LSEG, ABN AMRO Economisch Bureau

Wisselkoersraming EUR/USD gehandhaafd

Met oog op de gewijzigde visie op de ECB zou het op zich logisch zijn als wij ook onze EUR/USD-prognose aanpassen. Gezien de onzekerheid over het beleid van de Federal Reserve, de Amerikaanse centrale bank, geven we er echter de voorkeur aan onze valutaprognoses voorlopig ongewijzigd te laten. Onze prognoses voor de EUR/USD blijven staan op 1,15 eind 2025 en 1,25 eind 2026. De recente ontwikkelingen in de VS die de onafhankelijkheid van de Federal Reserve ondermijnen, hebben tot nu toe nog weinig impact gehad op de waarde van de dollar. Het lijkt er op dat de markt dit al had geanticipeerd.

Recente rentes Nederland

28/08/2025	Euribor		NL Staat	
1-maands	1.86	2-jaars	1.97	
3-maands	2.05	5-jaars	2.35	
6-maands	2.07	10-jaars	2.89	
12-maands	2.12			

Bron: Bloomberg

Rente-en valutavooruitzichten

Kwartaalultimo's	25Q1	25Q2	25Q3	vorig	25Q4	vorig	26Q1	vorig	26Q2	vorig	26Q3	vorig	26Q4	vorig
Refi-rente ECB	2.65	2.15	2.15	190	2.15	165	2.15	165	2.15	165	2.15	165	2.15	165
Depositorente ECB	2.50	2.00	2.00	175	2.00	150	2.00	150	2.00	150	2.00	150	2.00	150
1-mnd Euribor	2.36	1.93	1.90	170	1.95	150	1.95	150	2.00	155	2.00	155	2.00	155
3-mnd Euribor	2.34	1.94	2.00	175	2.05	155	2.05	155	2.05	155	2.05	155	2.05	155
5-jr swap eurozone	2.41	2.27	2.45	225	2.45	205	2.45	200	2.45	195	2.45	195	2.45	200
10-jr Staat NL	2.96	2.81	3.00	280	3.05	265	3.05	265	3.15	270	3.10	270	3.10	275
10-jr Bund Duitsland	2.74	2.61	2.75	255	2.80	240	2.85	245	2.95	250	2.95	255	2.95	260
10-jr Treasury VS	4.21	4.23	4.35	445	4.45	455	4.50	460	4.55	465	4.60	465	4.65	460
USD per EUR	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	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25	Aug-25
Nederland (CBS)	-32	-34	-37	-37	-36	-32	-32
Eurozone (Eurostat)	-13.6	-14.5	-16.6	-15.1	-15.3	-14.7	-15.5

Producten							
Nederland - ESI	100.2	100.2	97.8	97	97.3	97.2	100.7
Eurozone - ESI	96.2	95.2	93.9	94.9	94.1	95.7	95.2
Duitsland - ESI	89.3	89.5	90	91.5	90.8	91.9	90.9
VS - PMI samengesteld	51.6	53.5	50.6	53.0	52.9	55.1	55.4

Bron: LSEG
ESI = Economisch-Sentimentindicator

Economische vooruitzichten

Jaargemiddelden, %	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
bbp groei					
Eurozone	0.9	1.2	11	0.8	11
Nederland	1.1	1.5	16	1.1	13
VS	2.8	1.5	13	1.2	

	2024	2025r	vorig	2026r	vorig
inflatie					
HICP	2.4	2.1	2.0	1.6	15
HICP	3.2	3.0	3.2	2.3	2.4
CPI	2.5	2.7		2.8	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.