ABN·AMRO

Group Economics – Financial Markets Research – FX Weekly | 18 november 2026

Valutamarkten blijven beweeglijk

- **EUR/USD is onder 1,10 gedaald.**
- **De vraag naar veiligehavenvaluta's, ontwikkelingen op de optiemarkt en technische factoren verklaren deze verzwakking**
- **De euro verzwakt echter niet over de hele linie.**
- **De volatiliteit op de valutamarkten houdt naar verwachting aan richting het einde van het jaar.**
- **Volgende week verschijnt er geen FX Weekly.**

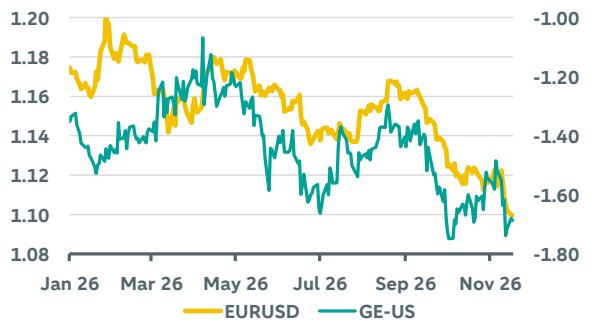


Georgette Boele
Senior FX & Oil Strategist
georgette.boele@nl.abnamro.com

Verwachtingen van hogere rentes en marktonzekerheid steunen de dollar

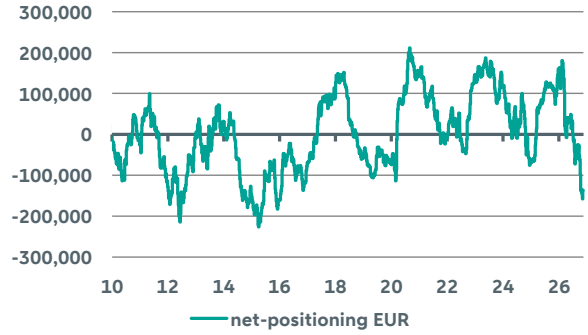
De Amerikaanse dollar is duidelijk sterker geworden sinds 10 november, toen de Amerikaanse consumentenprijsinflatie (CPI) hoger uitviel dan verwacht. Door de inflatiecijfers en de daaropvolgende uitspraken van Fed-officials verwachten beleggers nu meer renteverhogingen in het komende jaar. Vóór de publicatie verwachtten de financiële markten dat het midden van de bandbreedte voor de Amerikaanse beleidsrente eind september 2027 op 4,4% zou liggen. Die verwachting is inmiddels gestegen naar 4,68%, een toename van ongeveer 28 basispunten. Doordat de renteverschillen gunstiger werden voor de dollar, steeg deze tegenover veel andere valuta's, waaronder de euro. De grafiek linksonder laat deze ontwikkeling ten opzichte van de euro zien.

EUR/USD en het tweejaarsrenteverschil



Bron: Bloomberg

Speculanten zetten per saldo in op een lagere euro



Bron: Bloomberg

De afgelopen dagen is de dollar echter verder gestegen, zonder dat de renteverschillen nog gunstiger werden. Amerikaanse technologieaandelen zijn gedaald en beleggers hebben minder vertrouwen in de vooruitzichten voor deze sector.

Sinds de uitslag van de tussentijdse verkiezingen heeft de dollar drie fases doorgemaakt. Eerst daalde de munt door onzekerheid over het beleid. Daarna volgde een herstel, gesteund door verwachtingen van meer renteverhogingen door de Fed. Vervolgens steeg de dollar verder, samen met de yen, toen de zorgen over de aandelenmarkten toenamen. Dit wijst op vraag naar valuta's die als veilige haven worden gezien. Deze ontwikkeling is ongebruikelijk: de dollar stijgt zowel wanneer Amerikaanse aandelen het goed doen als wanneer Amerikaanse aandelen dalen. Verschillende factoren kunnen dit patroon verklaren. Die bespreken we hieronder.

De euro verzwakt niet over de hele linie

Factoren die specifiek met de euro te maken hebben, zouden de recente dalingen van EUR/USD en EUR/JPY kunnen verklaren. Wij denken echter niet dat dit het geval is. Als beleggers zich meer zorgen zouden maken over politieke risico's in de eurozone, zou de euro naar verwachting tegenover veel valuta's verzwakken, ook tegenover de Zwitserse frank. Ook

zouden we verwachten dat het renteverschil tussen Franse en Duitse staatsobligaties groter wordt. Geen van beide is recent gebeurd, al is de rentespread tussen Frankrijk en Duitsland natuurlijk sterk opgelopen sinds de zomer. De euro laat tegenover andere belangrijke valuta's een gemengd beeld zien. De munt is gedaald tegenover de dollar, de yen en het Britse pond, maar gestegen tegenover de Zwitserse frank, de Zweedse kroon en de Nieuw-Zeelandse dollar. Dit wijst niet op een algemene verzwakking van de euro. Toch zetten speculanten per saldo inmiddels nog sterker in op een daling van de euro. Deze posities zijn uitzonderlijk groot (zie de grafiek rechtsboven).

Kan het aanpassen van valuta-afdekking de daling van EUR/USD verklaren?

Als factoren die specifiek met de euro te maken hebben de recente daling van EUR/USD niet verklaren, kan het aanpassen van valuta-afdekking dan een rol spelen? Buitenlandse beleggers die Amerikaanse aandelen kopen, kunnen een deel van hun valutarisico afdekken door dollars te verkopen. Wanneer die aandelen in waarde dalen, moeten zij mogelijk hun afdekking verkleinen door een deel van die dollars terug te kopen. Wij denken echter niet dat dit de recente stijging van de dollar verklaart. Optimisme over kunstmatige intelligentie (AI) en technologie steunde de dollar eerder dit jaar. Dat wijst erop dat het valutarisico van deze beleggingen waarschijnlijk niet volledig was afgedekt. Anders zouden deze beleggingen destijds waarschijnlijk niet hebben bijgedragen aan de stijging van de dollar. Beleggers dekken doorgaans een kleiner deel van het valutarisico van buitenlandse aandelen af dan van buitenlandse obligaties. Voor beleggers uit de eurozone is een afdekkingspercentage van 50% gebruikelijk. Het afdekken van het valutarisico van Amerikaanse aandelen verlaagt bovendien het beleggingsrendement. Hoe aantrekkelijk dit is, hangt dus af van het verwachte aandelenrendement. Tot slot zijn er geen berichten die de recente stijging van de dollar in verband brengen met het aanpassen van valuta-afdekking. Alles bij elkaar denken wij niet dat dit de recente stijging van de dollar verklaart.

Kunnen opties en technische factoren de koersbeweging verklaren?

Als factoren die specifiek met de euro te maken hebben en het aanpassen van valuta-afdekking de daling van EUR/USD niet verklaren, kunnen de optiemarkt en technische factoren dan misschien hebben bijgedragen? Optie *barriers* en de expiratie van opties kunnen EUR/USD direct beïnvloeden. Soms geeft de optiemarkt al vroeg signalen dat een munt in waarde kan stijgen of dalen. Op 12 november verschoof de optie *bias* (put of call) verder in de richting van putopties met een looptijd van één maand, ruim voordat EUR/USD daalde. Dit wijst op een toegenomen vraag naar bescherming tegen een daling van de wisselkoers. Ontwikkelingen op de optiemarkt lopen niet altijd vooruit op bewegingen in de actuele wisselkoers, maar een duidelijke afwijking tussen de optiemarkt en de wisselkoers vraagt om voorzichtigheid. De optiemarkt kan dus hebben bijgedragen aan de daling van EUR/USD. Wij denken dat ook technische factoren een rol speelden. Het niveau van 1,10 was zowel een steunniveau, waar een daling mogelijk tot stilstand komt, als een psychologische grens. Dit lokte pogingen uit om dat niveau te testen en te doorbreken. EUR/USD is inmiddels onder 1,10 gedaald, maar het lijkt moeilijker om nog veel verder onder dat niveau te zakken.

Kortom, wij zien de daling van de euro tegenover de Amerikaanse dollar en de Japanse yen vooral als een gevolg van de vraag naar valuta's die als veilige haven worden beschouwd. Ook andere marktfactoren lijken echter een rol te spelen.

Wisselkoersen blijven richting het einde van het jaar waarschijnlijk sterk schommelen

Wat betekent dit voor de vooruitzichten? Als beleggers voorzichtiger worden, zullen de dollar en de yen het waarschijnlijk beter blijven doen dan andere valuta's. De dollar kan echter een deel van zijn winst inleveren als de markten tot rust komen, terwijl beleggers minder optimistisch blijven over Amerikaanse aandelen maar niet op grote schaal uit risicovollere beleggingen stappen. De dollar kan ook verzwakken als beleggers voor volgend jaar minder renteverhogingen door de Fed gaan verwachten. De uitzonderlijk grote posities waarmee speculanten per saldo inzetten op een daling van de euro, kunnen op enig moment tot sterke koersschommelingen leiden. Zelfs relatief onbelangrijk nieuws kan een stevig herstel van de euro uitlokken als beleggers deze posities afbouwen. Alles bij elkaar verwachten we dat de valutamarkten richting het einde van 2026 onrustig blijven. Toch verwachten we dat de euro tot medio 2027 zwak blijft, zoals beschreven in onze valutavooruitzichten voor volgend jaar (lees hier meer).

Onze wisselkoersramingen										
	18-Nov	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027	Q1 2028	Q2 2028	Q3 2028	Q4 2028
EUR/USD	1.0966	1.10	1.10	1.10	1.11	1.12	1.14	1.16	1.17	1.18
USD/JPY	159.31	158	156	155	154	152	150	148	146	145
EUR/JPY	174.70	174	172	171	171	170	171	172	171	171
GBP/USD	1.3163	1.35	1.35	1.35	1.35	1.34	1.35	1.36	1.38	1.40
EUR/GBP	0.8331	0.81	0.81	0.81	0.82	0.84	0.84	0.85	0.85	0.84
USD/CHF	0.8422	0.82	0.82	0.82	0.82	0.81	0.81	0.79	0.79	0.79
EUR/CHF	0.9236	0.90	0.90	0.90	0.91	0.91	0.92	0.92	0.93	0.93
AUD/USD	0.6730	0.70	0.70	0.69	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68	0.68
EUR/AUD	1.6294	1.57	1.57	1.59	1.63	1.65	1.68	1.71	1.72	1.74
NZD/USD	0.5496	0.56	0.56	0.57	0.58	0.59	0.60	0.60	0.61	0.62
EUR/NZD	1.9954	1.96	1.96	1.93	1.91	1.90	1.90	1.93	1.92	1.90
USD/CAD	1.4313	1.39	1.39	1.38	1.37	1.36	1.34	1.32	1.30	1.28
EUR/CAD	1.5695	1.53	1.53	1.52	1.52	1.52	1.53	1.53	1.52	1.51
USD/SEK	10.1526	10.00	9.91	9.73	9.64	9.55	9.39	9.14	9.06	8.98
EUR/SEK	11.1331	11.00	10.90	10.70	10.70	10.70	10.70	10.60	10.60	10.60
EUR/NOK	10.6135	10.50	10.50	10.60	10.80	11.00	11.10	11.20	11.40	11.50
USD/NOK	9.6787	9.55	9.55	9.64	9.73	9.82	9.74	9.66	9.74	9.75
EUR/DKK	7.4746	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	6.6665	6.70	6.70	6.70	6.65	6.60	6.60	6.55	6.55	6.50
EUR/CNY	7.3105	7.37	7.37	7.37	7.38	7.39	7.52	7.60	7.66	7.67
EUR/PLN	4.4105	4.40	4.40	4.60	4.70	4.80	4.80	4.70	4.65	4.60
USD/BRL	5.7754	5.40	5.40	5.30	5.25	5.20	5.20	5.15	5.15	5.10

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

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. © Copyright 2025 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO")

© Copyright 2026 ABN AMRO Bank N.V. en gelieerde bedrijven ("ABN AMRO")