

Update van yen-prognoses

- De yen is gedaald ten opzichte van de euro, maar gestegen ten opzichte van de dollar
- Speculanten hebben hun netto longposities in de yen verminderd
- We werken onze yen-prognoses bij
- Nieuwe prognose USD/JPY: 148 eind 2025 en 136 eind 2026
- Nieuwe prognose EUR/JPY: 170 eind 2025 en eind 2026

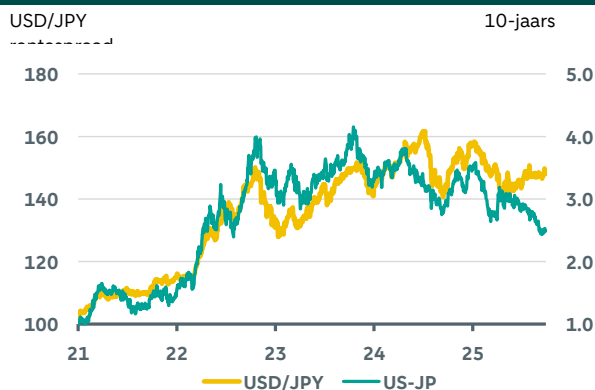


Georgette Boele
FX-Strategist
georgette.boele@nl.abnamro.com

Inleiding

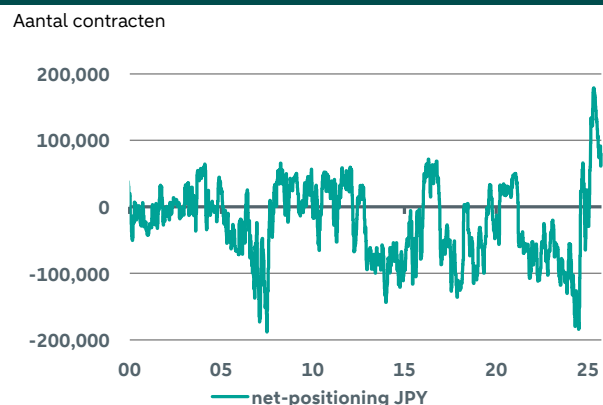
Tot nu toe is de Japanse yen dit jaar gedaald ten opzichte van de euro, het Britse pond, de Noorse kroon, de Zweedse kroon en de Australische dollar. Maar de yen presteerde beter dan de Amerikaanse dollar, de Nieuw-Zeelandse dollar en de Canadese dollar. Deze prestatie is nogal teleurstellend gezien de sterke start van het jaar en het feit dat de Bank of Japan het monetaire beleid (in een langzaam tempo) heeft aangescherpt, terwijl andere centrale banken het beleid hebben versoepeld. De USD/JPY-koers volgt doorgaans de rentever verschillen, maar deze relatie is verbroken (zie onderstaande grafiek links). Een mogelijke reden hiervoor is dat speculanten veel yenposities hadden. Hierdoor werd de stijging van de yen beperkt. Toen de yen niet verder steeg, begonnen speculanten deze posities af te bouwen. Ondanks de afbouw zijn de netto longposities in de yen nog steeds groot (zie onderstaande grafiek rechts). Een andere mogelijke reden is dat het beleggerssentiment sinds april is verbeterd, wat tot uiting komt in de sterke prestaties van de Amerikaanse aandelenmarkten. Nu de Bank of Japan in een langzaam tempo afstapt van het zeer lage rentepeerl, lijken beleggers te hebben besloten dat er buiten Japan betere rendementen te behalen zijn.

Verskil tussen USD/JPY en 10-jaars rentever schil



Bron: Bloomberg

De netto longposities in de yen zijn nog steeds groot



Bron: Bloomberg

Vooruitzichten voor de yen

We verwachten niet dat de Japanse yen zo sterk zal stijgen als we eerder dachten, vooral omdat factoren elkaar tegenwerken. Aan de ene kant denken we nu dat de Europese Centrale Bank (ECB) klaar is met het verlagen van de rente, terwijl de markt nog steeds verwacht dat er tegen 2026 nog meer versoepeling zal komen. De markt verwacht dat de Amerikaanse Federal Reserve (Fed) tegen 2026 de rente meer zal verlagen dan wij denken. Onze visie op de Japanse centrale bank komt overeen met wat de meeste mensen verwachten. Door deze verschillen in verwachtingen wordt het moeilijker voor de yen om veel waarde te winnen ten opzichte van de Amerikaanse dollar of de euro. Daar komt bij dat de Bank of Japan het beleid geleidelijk verkrappt en de rentes nog steeds erg laag zijn en, gecorrigeerd voor inflatie, bijna nul (tienjaars rente). De reële rentetarieven (tienjaars rente gecorrigeerd voor inflatie) in de VS, Europa en het VK zijn wel positief.

Aan de andere kant verklaren lage rentes in Japan niet volledig waarom de euro zo sterk is ten opzichte van de yen. Wij denken dat de EUR/JPY niet veel hoger dan 170 zou moeten zijn. Evenzo zou de koers van USD/JPY dichterbij 140 dan bij 150 moeten liggen. Daarnaast hebben handelaren die op de sterkte van de yen hadden ingezet (netto longposities) die posities afgebouwd, wat betekent dat ze in de toekomst hun netto longposities in de yen weer kunnen vergroten.

Kortom, we verwachten geen grote golf van yen-sterkte, maar de huidige zwakte van de yen komt niet overeen met de renteversillen. We denken dat de yen zich zal herstellen, vooral ten opzichte van de Amerikaanse dollar volgend jaar, aangezien we verwachten dat de dollar over het algemeen zal verzwakken.

Onze nieuwe prognoses voor USD/JPY zijn 148 voor eind 2025 (was 140) en 136 voor eind 2026 (was 130). Voor EUR/JPY zijn onze nieuwe prognoses 170 voor eind 2025 (was 161) en 170 voor eind 2026 (was 163).

ABN AMRO valutaprognoses							
	30-Sep	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	
EUR/USD	1.1750	1.15	1.17	1.20	1.22	1.25	
USD/JPY	147.88	148	145	142	140	136	
EUR/JPY	173.76	170	170	170	171	170	
GBP/USD	1.3444	1.36	1.37	1.38	1.40	1.42	
EUR/GBP	0.8741	0.85	0.85	0.87	0.87	0.88	
USD/CHF	0.7967	0.82	0.80	0.78	0.78	0.76	
EUR/CHF	0.9361	0.94	0.94	0.94	0.95	0.95	
AUD/USD	0.6607	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72	
EUR/AUD	1.7785	1.69	1.70	1.71	1.72	1.74	
NZD/USD	0.5795	0.62	0.63	0.64	0.65	0.66	
EUR/NZD	2.0278	1.85	1.86	1.88	1.88	1.89	
USD/CAD	1.3910	1.34	1.32	1.30	1.28	1.26	
EUR/CAD	1.6344	1.54	1.54	1.56	1.56	1.58	
USD/SEK	9.4195	9.57	9.40	9.17	9.02	8.80	
EUR/SEK	11.0683	11.00	11.00	11.00	11.00	11.00	
EUR/NOK	11.7435	11.80	11.70	11.60	11.50	11.50	
USD/NOK	9.9943	10.26	10.00	9.67	9.43	9.20	
EUR/DKK	7.4649	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	
USD/CNY	7.12	7.00	6.90	6.85	6.80	6.80	
EUR/CNY	8.37	8.05	8.07	8.22	8.30	8.50	
EUR/PLN	4.2694	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	
USD/BRL	5.3223	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40	

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

DISCLAIMER

Dit document is opgesteld door ABN AMRO. Het is uitsluitend bedoeld om financiële en algemene informatie over economie te verstrekken. De informatie in dit document is strikt vertrouwelijk en wordt uitsluitend ter informatie verstrekt. Het mag niet (geheel of gedeeltelijk) worden gereproduceerd, gedistribueerd of doorgegeven aan derden of worden gebruikt voor andere doeleinden dan hierboven vermeld. Dit document is informatief van aard en vormt geen aanbod van effecten aan het publiek, noch een uitnodiging tot het doen van een dergelijk aanbod.

Er mag voor geen enkel doel worden vertrouwd op de informatie, meningen, voorspellingen en veronderstellingen in het document of op de volledigheid, nauwkeurigheid of billijkheid ervan. Er wordt door of namens ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, agenten, gelieerde ondernemingen, groepsmaatschappijen of werknemers geen verklaring of garantie, expliciet of impliciet, gegeven met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document en er wordt geen aansprakelijkheid aanvaard voor enig verlies dat direct of indirect voortvloeit uit het gebruik van dergelijke informatie. De opvattingen en meningen in dit document kunnen op elk moment veranderen en ABN AMRO is niet verplicht om de informatie in dit document na de datum van dit document te actualiseren.

Voordat u belegt in een product van ABN AMRO Bank N.V. dient u informatie in te winnen over verschillende financiële en andere risico's en mogelijke beperkingen waarmee u en uw beleggingsactiviteiten te maken kunnen krijgen op grond van toepasselijke wet- en regelgeving. Als u na het lezen van dit document overweegt om in een product te beleggen, wordt u geadviseerd om een dergelijke belegging te bespreken met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur en na te gaan of het betreffende product - gezien de risico's - past binnen uw beleggingsactiviteiten. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor om wijzigingen aan te brengen in dit materiaal.

© Copyright 2025 ABN AMRO Bank N.V. en gelieerde bedrijven ("ABN AMRO")