

Andere dynamiek leidt tot nieuwe yen prognoses

- **De yen staat weer onder druk**
- **We hebben onze yenprognoses bijgesteld**
- **De marktdynamiek is veranderd**
- **We verwachten een bescheiden zwakte van de yen ten opzichte van de euro...**
- **...maar de yen zou nog steeds beter moeten presteren dan de dollar**



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

De yen staat weer onder druk

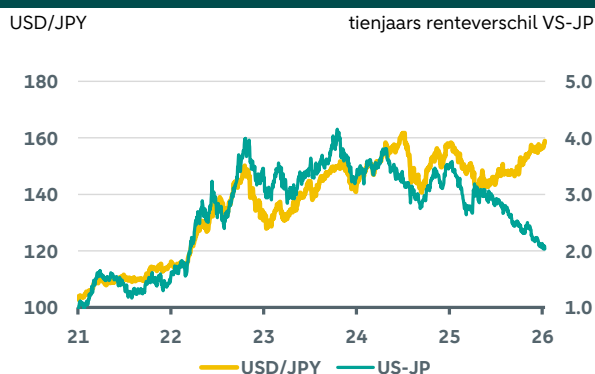
Vorig jaar presteerde de Japanse yen slechter dan de meeste valuta's, alleen de Amerikaanse dollar verzwakte nog meer. Aan het begin van dit jaar staat de yen opnieuw onder druk. In dit rapport leggen we uit wat er is gebeurd en wat er is veranderd voor de yen. Als gevolg van deze nieuwe ontwikkelingen hebben we onze yenprognoses aangepast

De rentever verschillen waren vroeger bepalend voor de yen ten opzichte van andere valuta's...,

De situatie voor de Japanse yen is veranderd. In het verleden werd de yen vaak gebruikt als 'financieringsvaluta', wat betekent dat beleggers geld leenden in yen om te beleggen in buitenlandse activa die een hoger rendement opleverden. In hoeverre deze beleggingen werden afgedekt, hing af van de kosten van afdekking en de verwachtingen voor de yen, de Amerikaanse dollar en de euro. Hierdoor bewoog het verschil in rendement tussen de VS en Japan of tussen de eurozone en Japan zich doorgaans in lijn met de USD/JPY- of EUR/JPY-wisselkoersen.

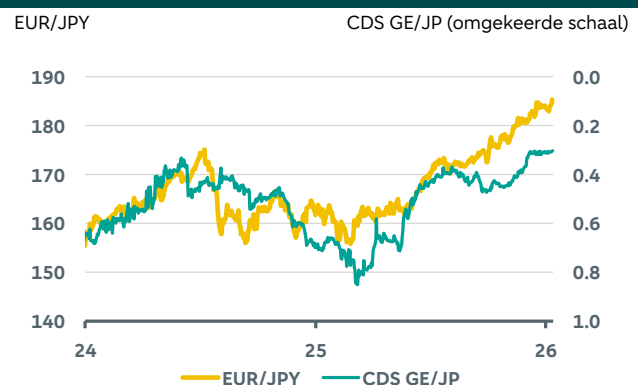
De grafiek links toont de relatie tussen USD/JPY en het verschil in rendementen op tienjaars staatsobligaties. Het beeld is vergelijkbaar wanneer de rendementen worden gecorrigeerd voor inflatieverwachtingen.

USD/JPY en rentever verschillen



Bron: Bloomberg

EUR/JPY en relatieve CDS



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Group Economics

... maar dat is niet langer het geval

De grafiek laat zien dat USD/JPY (en EUR/JPY) in 2025 zich anders heeft gedragen dan de rentever verschillen vroeger zouden suggereren en dat deze ontwikkeling alleen maar is doorgedaan. Waarom? Daar zijn drie belangrijke redenen voor:

1. Onzekerheid over handelstarieven

Onzekerheid over het handelsbeleid van de VS en handelstarieven hebben negatief doorgewerkt op de yen in 2025. Dit is omdat de VS een belangrijke afnemer van Japanse goederen is.

2. Speculatieve posities

Veel handelaren hadden grote posities in de yen die profiteerden van een stijging van de yen (longposities). Deze posities zijn nu gesloten. De yen is dus niet langer kwetsbaar voor liquidatie van deze posities.

3. Politieke veranderingen in Japan

Sanae Takaichi werd in oktober 2025 premier van Japan nadat ze de strijd om het leiderschap van de LDP had gewonnen. Ze kondigde omvangrijke plannen voor het opvoeren van overheidsuitgaven aan en nam een hardere houding aan ten opzichte van China, wat de spanningen deed toenemen. Beide factoren hebben de yen verzwakt. Sinds haar beleid bekend is gemaakt, is de onzekerheid toegenomen en zijn de credit default swap (CDS)-niveaus van Japan sneller gestegen dan die van de VS en Duitsland. De grafiek linksboven vergelijkt de EUR/JPY met de relatieve CDS-niveaus van Duitsland ten opzichte van Japan. Een lager cijfer betekent dat de CDS van Japan sneller stijgt (let op de as is omgekeerd). Takaichi heeft ook opgeroepen tot vervroegde verkiezingen, waarschijnlijk in februari, om een meerderheid voor haar partij veilig te stellen. Dit vergroot de politieke onzekerheid nog verder.

Wereldwijde context

Bovendien is het geopolitieke landschap veranderd. De VS is betrokken bij Venezuela en bedreigt andere landen, waardoor Azië minder prioriteit krijgt. Als gevolg daarvan zijn de valuta's van de bondgenoten van de VS in Azië, waaronder de yen, verzwakt omdat ze als kwetsbaarder worden beschouwd.

Nieuwe prognose

Op basis van al deze factoren hebben we onze yenprognoses bijgesteld. We verwachten dat het beleid van Sanae Takaichi – zowel budgettair als (geo)politiek – negatief zal doorwerken op de yen, vooral ten opzichte van de euro in 2026. We verwachten echter nog steeds een zwakke Amerikaanse dollar (zie onze wekelijkse update van vorige [week](#)), ook ten opzichte van de yen. Bovendien zouden de monetaire beleidstrends in de VS, de eurozone en Japan de yen moeten ondersteunen, vooral nu speculanten geen grote yenposities meer aanhouden.

Onze valutaprognoses

	14-Jan	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027
EUR/USD	1.1649	1.17	1.20	1.22	1.25	1.26	1.27	1.29	1.30
USD/JPY	158.65	158	155	153	150	148	146	144	142
EUR/JPY	184.81	185	186	187	188	186	185	186	185
GBP/USD	1.3444	1.32	1.34	1.36	1.40	1.41	1.42	1.43	1.45
EUR/GBP	0.8665	0.89	0.90	0.90	0.89	0.89	0.89	0.90	0.90
USD/CHF	0.8012	0.80	0.79	0.78	0.77	0.76	0.76	0.75	0.75
EUR/CHF	0.9333	0.94	0.95	0.95	0.96	0.96	0.96	0.97	0.97
AUD/USD	0.6679	0.66	0.67	0.68	0.68	0.69	0.69	0.70	0.70
EUR/AUD	1.7441	1.77	1.79	1.79	1.84	1.83	1.84	1.84	1.86
NZD/USD	0.5741	0.57	0.57	0.58	0.58	0.59	0.59	0.60	0.60
EUR/NZD	2.0292	2.05	2.11	2.10	2.16	2.14	2.15	2.15	2.17
USD/CAD	1.3878	1.39	1.38	1.37	1.36	1.35	1.34	1.33	1.32
EUR/CAD	1.6166	1.63	1.66	1.67	1.70	1.70	1.70	1.72	1.72
USD/SEK	9.1959	9.40	9.17	8.93	8.64	8.49	8.35	8.14	7.92
EUR/SEK	10.7123	11.00	11.00	10.90	10.80	10.70	10.60	10.50	10.30
EUR/NOK	11.7255	11.70	11.60	11.50	11.50	11.40	11.30	11.20	11.00
USD/NOK	10.0656	10.00	9.67	9.43	9.20	9.05	8.90	8.68	8.46
EUR/DKK	7.4721	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	6.98	6.90	6.85	6.80	6.80	6.75	6.75	6.70	6.70
EUR/CNY	8.13	8.07	8.22	8.30	8.50	8.51	8.57	8.64	8.71
EUR/PLN	4.2122	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
USD/BRL	5.3714	5.35	5.30	5.30	5.25	5.25	5.25	5.20	5.00

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")