

FX Weekly

Economisch Bureau | Financial Markets Research | 13 januari 2025

Gematigd optimistisch over de Noorse kroon voor 2025

Georgette Boele: Senior FX Specialist | georgette.boele@nl.abnamro.com

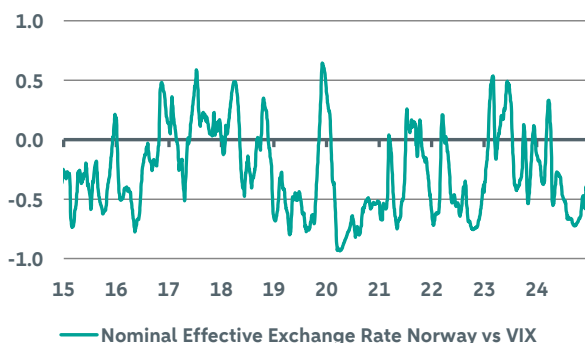
- 2024 was ook een zwak jaar voor de Noorse kroon
- Dit ondanks het feit dat de Noorse centrale bank haar beleid niet versoepelde.
- In 2025 verwachten we dat de ECB het monetaire beleid agressiever zal versoepelen dan de Noorse centrale bank.
- Daarom zijn we gematigd optimistisch over de kroon.
- Maar lagere olieprijsen en golven van risico-aversie zullen negatief doorwerken op de kroon

2024 was ook een zwak jaar voor de Noorse kroon

In 2024 daalde de Noorse kroon met 4,5% ten opzichte van een valutamand en met 4,7% ten opzichte van de euro. De onderliggende inflatie (de favoriete maatstaf van de centrale bank) daalde van 5,5% jaar-op-jaar aan het begin van 2024 naar 3,0% aan het einde van 2024. Hierdoor kwam er een einde aan de renteverhogingscyclus van de Noorse centrale bank en bleef de rente gedurende heel 2024 op 4,5%. De daling van de inflatie en de toestand van de economie was nog niet genoeg om de verruimingscyclus te starten, terwijl andere centrale banken dat wel deden. Dit verschil in beleidskoers ondersteunde de kroon, maar was niet genoeg om een daling in 2024 te voorkomen. Welke factoren wogen sterker op de kroon? Ten eerste had de zwakke olieprijs een negatieve invloed op de kroon (zie grafiek rechtsonder), omdat Noorwegen een belangrijke olie- en gasexporteur is. Ten tweede zorgden golven van risico-aversie minder vraag vanuit beleggers naar de kroon. De Noorse kroon is een relatief illiquide valuta die te onder druk komt in tijden van risico-aversie. De grafiek linksonder laat zien dat als de volatiliteit op de aandelenmarkt stijgt (als proxy voor risicoafname), de kroon vaak daalt en visa versa.

NEER Noorwegen versus aandelenmarktvolatiliteit

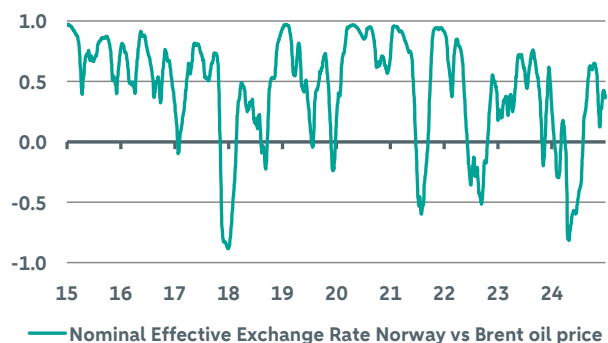
90-dagen voortschrijdende correlatie



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

NEER Noorwegen versus Brent olieprijs

90-dagen voortschrijdende correlatie



Bron: Bloomberg, BIS, ABN AMRO Economisch Bureau

We zijn gematigd optimistisch over de Noorse kroon voor 2025

We zijn gematigd optimistisch over de kroon voor 2025. Daar zijn verschillende redenen voor. Ten eerste verwachten we dat de ECB agressiever zal versoepelen dan de Noorse centrale bank. De Norges Bank gaf tijdens de vergadering in

december aan dat de versoepelingscyclus in maart 2025 zou kunnen beginnen, omdat de rentetarieven hebben bijgedragen aan het afkoelen van de Noorse economie en het temperen van de inflatie, terwijl de centrale bank het rentepad iets naar boven bijstelde. De inflatie is nog niet op het streefniveau (2%), maar is daar wel dichterbij gekomen. De eigen prognoses van de Noorse centrale bank wijzen op een beleidsrente van 4,1% eind 2025. Dit betekent een renteverlaging van 40 basispunten in 2025. Voor eind 2027 wordt een beleidsrente van 3,0% verwacht. Financiële markten en analisten zien een agressiever pad van renteverlagingen. De financiële markten gaan nu uit van een renteverlaging van 44 basispunten in de eerste helft van 2025. Analisten verwachten een beleidsrente van 3,35% aan het einde van 2025. Over het geheel genomen zijn deze renteverwachtingen minder agressief dan wat wij voor de ECB inschatten. Als onze ECB-prognose uitkomst zou dit gunstig moeten zijn voor de kroon ten opzichte van de euro. Tegelijkertijd verwacht onze olieanalist meer zwakte in de olieprijs. Dit zal negatief doorwerken op de kroon. Bovendien hebben periodes van risico aversie vaak ook een negatief effect op de kroon. Over het geheel genomen denken we dat de Noorse kroon het in 2025 iets beter zal doen dan de Zweedse kroon en de euro.

ABN AMRO valutaramingen

Verandering in rood/dikgedrukt

	13-Jan	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026
EUR/USD	1.0212	1.04	1.03	1.02	1.00	1.01	1.02	1.03	1.05
USD/JPY	157.60	155	156	156	157	156	155	154	154
EUR/JPY	160.94	161	161	159	157	158	158	159	162
GBP/USD	1.2174	1.27	1.27	1.28	1.28	1.27	1.26	1.25	1.24
EUR/GBP	0.8389	0.82	0.81	0.80	0.78	0.80	0.81	0.82	0.85
USD/CHF	0.9185	0.90	0.91	0.92	0.94	0.93	0.92	0.92	0.90
EUR/CHF	0.9380	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.95	0.95
AUD/USD	0.6159	0.63	0.62	0.61	0.60	0.62	0.62	0.63	0.64
EUR/AUD	1.6582	1.65	1.66	1.67	1.67	1.63	1.65	1.63	1.64
NZD/USD	0.5561	0.58	0.58	0.57	0.56	0.58	0.58	0.59	0.60
EUR/NZD	1.8365	1.79	1.78	1.79	1.79	1.74	1.76	1.75	1.75
USD/CAD	1.4405	1.43	1.45	1.46	1.48	1.47	1.46	1.45	1.44
EUR/CAD	1.4711	1.49	1.49	1.49	1.48	1.48	1.49	1.49	1.51
USD/SEK	11.2836	11.15	11.26	11.37	11.50	11.39	11.27	11.17	10.95
EUR/SEK	11.5230	11.60	11.60	11.60	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50
EUR/NOK	11.7053	11.50	11.40	11.30	11.20	11.20	11.10	11.00	11.00
USD/NOK	11.4621	11.06	11.07	11.08	11.20	11.09	10.88	10.68	10.48
EUR/DKK	7.4604	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.33	7.50	7.60	7.70	7.80	7.75	7.70	7.65	7.60
EUR/CNY	7.49	7.80	7.83	7.85	7.80	7.83	7.85	7.88	7.98
EUR/PLN	4.2710	4.25	4.25	4.20	4.20	4.15	4.15	4.10	4.10
USD/BRL	6.1019	5.80	5.80	6.00	6.00	5.90	5.80	5.70	5.60

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 directeurs, 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").