

Yen onder druk, maar neerwaarts risico beperkt

- De yen is verzwakt omdat Japan sterk afhankelijk is van olie uit het Midden-Oosten.
- Verdere verzwakking van de yen is beperkt door het risico op valuta-interventie, de market al veel yen verkocht heeft en een verkrapingsgezind beleid van de Bank of Japan.
- Als het conflict met Iran wordt opgelost en de energieprijzen dalen, zou de yen moeten aantrekken.
- Ook het vertrouwen van beleggers in het economische en buitenlandse beleid van premier Takaichi is van belang voor de yen.
- Voorsnog laten we onze yenramingen ongewijzigd.



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

Laatste ontwikkelingen in de yen

Eind januari schreven we in onze FX Weekly dat de rol van de yen als financieringsvaluta aan het afzakken is. De Japanse rente liep op en de volatiliteit op de valutamarkten was hoger, waardoor *carry trades* minder aantrekkelijk werden. Tegelijkertijd waren de Japanse autoriteiten niet blij met een te zwakke yen. Sindsdien zijn er verschillende belangrijke ontwikkelingen geweest. Ten eerste heeft het Iranconflict de kwetsbaarheid van Japan als grote energie-importeur blootgelegd, vooral de afhankelijkheid van energie uit het Midden-Oosten. Hierdoor hebben beleggers de yen verkocht. Vóór het conflict hielden speculanten een bescheiden netto-longpositie in yen aan. Inmiddels hebben zij een forse netto-shortpositie opgebouwd, zoals te zien is in de grafiek links. Deze data lopen iets achter en gaan tot en met afgelopen dinsdag. Nieuwe cijfers worden op vrijdag gepubliceerd.

Ten tweede is er sinds het begin van het conflict geen grote vraag geweest naar traditionele veiligheidsvaluta's. In plaats daarvan hebben beleggers winst genomen op bestaande posities. Ze kochten de valuta's van energie-exporterende landen en verkochten de valuta's van landen die sterk afhankelijk zijn van energie-importen, met name uit het Midden-Oosten. Als beleggers in de valutamarkten veiligheid hadden gezocht, zou de yen – net als de Amerikaanse dollar – zijn gestegen. Dat is niet gebeurd.

Speculanten hebben veel net-short yen posities

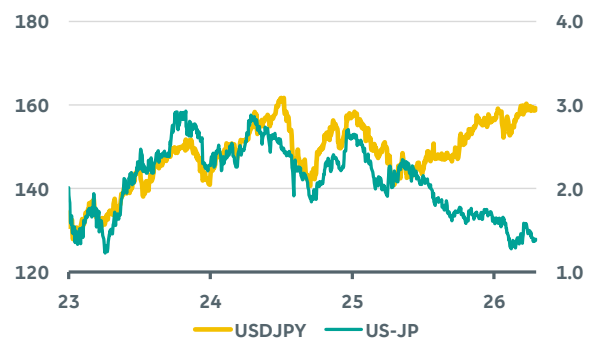
Aantal contracten, rode lijn = begin Iran conflict



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Verskil in reële rente loopt andere kant op dan yen

USD/JPY tienjaars reële renteverskil VS-Japan



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Ten derde blijven de relaties tussen China en Japan gespannen. Premier Sanae Takaichi hanteert een hardere lijn dan haar voorganger. Zij bracht een offer bij het Yasukuni-heiligdom en Japan heeft de beperkingen op wapenexport opgeheven, waardoor voor het eerst sinds de Tweede Wereldoorlog weer wapenverkoop mogelijk zijn. In China worden bezoeken of offers van een Japanse premier aan het Yasukuni-heiligdom gezien als het eren van Japans militaire agressie uit het verleden.

en oorlogsmisdadigers. Dit ligt in China uiterst gevoelig en raakt direct aan de historische beeldvorming. China heeft ook enkele exportbeperkingen ten opzichte van Japan aangescherpt. Samen hebben deze ontwikkelingen het beleggerssentiment ten aanzien van Japan verslechterd.

Verwachtingen voor de yen

Op dit moment heeft het conflict in Iran een grote invloed op de valutamarkten, waaronder ook op de Japanse yen. Als het conflict wordt opgelost door een akkoord, verwachten wij dat de yen sterker wordt. Maar als er geen akkoord komt, blijft de yen waarschijnlijk zwak ten opzichte van de euro en de Amerikaanse dollar. Toch denken wij dat de yen niet veel verder zal dalen, en wel om drie redenen. Ten eerste staan Japanse autoriteiten klaar om in te grijpen om de yen te ondersteunen. Als Japan zelfstandig actie onderneemt, zal dit waarschijnlijk niet lang effect hebben, maar als zowel Japan als de VS samen optreden op de valutamarkten én het Iranconflict eindigt, kan de yen sterker herstellen.

Ten tweede hebben veel beleggers al aanzienlijke netto-shortposities op de yen, waardoor ze waarschijnlijk niet nog meer posities zullen innemen, uit vrees voor interventie door de autoriteiten.

Ten derde verwacht men dat de Bank of Japan dit jaar de rente verder geleidelijk zal verhogen, en een zwakke yen geeft hiervoor extra aanleiding. De volgende vergadering van de Bank of Japan is op 28 april, maar er worden dan geen veranderingen verwacht. De financiële markten schatten de kans op een renteverhoging in juni hoger in.

Als er een akkoord wordt bereikt en de energieprijzen dalen, zou de yen sterker moeten worden ten opzichte van de euro en de Amerikaanse dollar. Hogere rentes in Japan zouden de yen ook ondersteunen, maar beleggers moeten dan wel meer vertrouwen krijgen in het economische en buitenlandse beleid van premier Takaichi. Vooralsnog laten we onze yenramingen ongewijzigd.

ABN AMRO valutaramingen									
	21-Apr	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027
EUR/USD	1.1758	1.16	1.14	1.18	1.20	1.22	1.23	1.24	1.25
USD/JPY	159.20	158	155	153	150	148	146	144	142
EUR/JPY	187.19	183	177	181	180	181	180	179	178
GBP/USD	1.3507	1.32	1.34	1.36	1.40	1.41	1.42	1.43	1.45
EUR/GBP	0.8706	0.88	0.85	0.87	0.86	0.87	0.87	0.87	0.86
USD/CHF	0.7801	0.81	0.83	0.81	0.80	0.79	0.78	0.78	0.78
EUR/CHF	0.9172	0.94	0.95	0.95	0.96	0.96	0.96	0.97	0.97
AUD/USD	0.7155	0.70	0.72	0.74	0.75	0.75	0.76	0.76	0.76
EUR/AUD	1.6435	1.66	1.58	1.59	1.60	1.63	1.62	1.63	1.64
NZD/USD	0.5904	0.57	0.57	0.58	0.58	0.59	0.59	0.60	0.60
EUR/NZD	1.9915	2.04	2.00	2.03	2.07	2.07	2.08	2.07	2.08
USD/CAD	1.3656	1.39	1.38	1.37	1.36	1.35	1.34	1.33	1.32
EUR/CAD	1.6057	1.61	1.57	1.62	1.63	1.65	1.65	1.65	1.65
USD/SEK	9.1531	9.22	9.39	9.07	8.92	8.77	8.62	8.55	8.40
EUR/SEK	10.7623	10.70	10.70	10.70	10.70	10.70	10.60	10.60	10.50
EUR/NOK	10.9761	11.20	11.00	11.00	10.80	10.70	10.60	10.50	10.50
USD/NOK	9.3348	9.66	9.65	9.32	9.00	8.77	8.62	8.47	8.40
EUR/DKK	7.4732	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	6.8168	6.90	6.85	6.80	6.80	6.75	6.75	6.70	6.70
EUR/CNY	8.0152	8.00	7.81	8.02	8.16	8.24	8.30	8.31	8.38
EUR/PLN	4.2307	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
USD/BRL	4.9658	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")