

Euro onder druk

- De euro is sinds september verzwakt, vooral ten opzichte van de yen, de Amerikaanse dollar en de Noorse kroon.
- Grotere renteversillen werken in het voordeel van de Amerikaanse dollar en het Britse pond ten opzichte van de euro.
- Zorgen over de Franse overheidsfinanciën en de politieke situatie, in combinatie met hoge energieprijzen, hebben de euro verder onder druk gezet.
- Wij verwachten dat de euro zal herstellen ten opzichte van de Amerikaanse dollar en het Britse pond, zodra de huidige marktverwachtingen worden bijgesteld.



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

Rentever verschillen, zorgen over risico's en hoge energieprijzen zetten de euro onder druk

Sinds begin september behoort de euro tot de slechtst presterende van de belangrijke valuta's. Ten opzichte van een valutamand is de euro ongeveer 2% gedaald sinds toen. De grootste dalingen in deze periode waren tegenover de Japanse yen (meer dan 4,5%), de Amerikaanse dollar (3,5%) en de Noorse kroon (meer dan 3%). Daarmee bereikte EUR/NOK een niveau dat voor het laatst in januari 2023 werd gezien. Speculanten hebben nu de grootste netto shortpositie in de euro sinds januari 2016 (zie grafiek hieronder).

Waarom is de euro zo zwak? Zoals we in recente edities van FX Weekly hebben toegelicht, zijn rentever verschillen de belangrijkste factor. Om te beginnen zijn de verwachtingen voor renteverhogingen bij de grote centrale banken toegenomen. Voor de Federal Reserve en de Bank of England stegen die verwachtingen echter sterker dan voor de ECB, vooral na de arbeidsmarktcijfers en het hoger dan verwachte inflatiecijfer van deze week in het VK. Daarnaast hebben zorgen over de Franse overheidsfinanciën, politieke onzekerheid en maatschappelijke onrust het rentever verschil tussen Franse en Duitse staatsobligaties vergroot. Beleggers verlangen namelijk een hogere vergoeding voor het aanhouden van Franse staatsschuld. Omdat Frankrijk een grote economie binnen de eurozone is, maken markten zich zorgen over de mogelijke gevolgen voor de eurozone, waaronder een negatievere houding ten opzichte van de instellingen van de eurozone (in het geval van een overwinning van Le Pen bij de verkiezingen van volgend jaar). Tot slot hebben de hoge energieprijzen de euro harder geraakt dan de valuta's van energie-exporterende landen, zoals Noorwegen en de Verenigde Staten.

Speculanten hebben een shortpositie in de euro

Aantal contracten

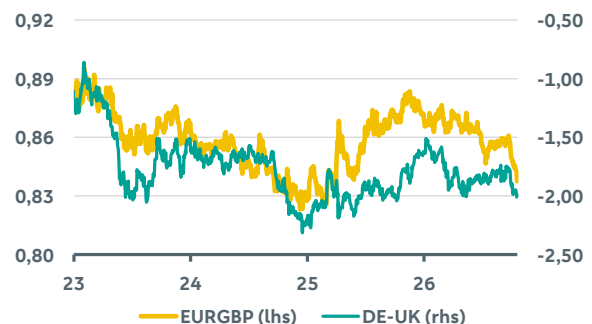


Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Lagere rentever verschillen hebben op EUR/GBP gedrukt

EUR/GBP

10j DE-VK



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Samen hebben deze factoren de euro over de hele linie omlaag geduwd. EUR/GBP staat onder 0,84 en nadert het dieptepunt van mei 2025. De markt rekent momenteel op 67 basispunten aan renteverhogingen door de Fed tot eind 2027, 65 basispunten door de ECB en 110 basispunten door de Bank of England tot september 2027. Wij verwachten twee renteverhogingen van zowel de ECB als de Bank of England en één verhoging van 25 basispunten door de Fed.

Per saldo denken wij dat de markten te optimistisch zijn over toekomstige renteverhogingen door de Bank of England en de Fed. Wanneer de rentemarkten hun verwachtingen bijstellen, kan dit de euro ten opzichte van de dollar en het Britse pond ondersteunen. Als de Franse begroting wordt aangenomen, zoals wij verwachten, is er op korte termijn ruimte voor herstel van de euro. In de aanloop naar de Franse verkiezingen in april 2027 kunnen de valutamarkten echter opnieuw nerveus worden door het oplopende politieke risico in Frankrijk. Dit kan de euro opnieuw onder druk zetten.

ABN AMRO-valutaramingen

	21-okt	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027
EUR/USD	1,1229	1,15	1,15	1,15	1,17	1,20
USD/JPY	157,98	154	154	150	146	142
EUR/JPY	177,39	177	177	173	171	170
GBP/USD	1,3389	1,36	1,36	1,36	1,36	1,38
EUR/GBP	0,8386	0,85	0,85	0,85	0,86	0,87
USD/CHF	0,8247	0,83	0,83	0,83	0,81	0,79
EUR/CHF	0,9261	0,95	0,96	0,96	0,95	0,95
AUD/USD	0,7033	0,71	0,70	0,70	0,72	0,74
EUR/AUD	1,5965	1,62	1,64	1,64	1,63	1,62
NZD/USD	0,5691	0,58	0,59	0,60	0,61	0,63
EUR/NZD	1,9732	1,98	1,95	1,92	1,92	1,90
USD/CAD	1,4041	1,39	1,39	1,38	1,37	1,36
EUR/CAD	1,5766	1,60	1,60	1,59	1,60	1,63
USD/SEK	9,8943	9,91	10,09	10,00	9,74	9,33
EUR/SEK	11,1101	11,40	11,60	11,50	11,40	11,20
EUR/NOK	10,5116	10,50	10,30	10,40	10,50	10,50
USD/NOK	9,3614	9,13	8,96	9,04	8,97	8,75
EUR/DKK	7,4747	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45
USD/CNY	6,6757	6,70	6,70	6,70	6,65	6,60
EUR/CNY	7,4961	7,71	7,71	7,71	7,78	7,92
EUR/PLN	4,3657	4,30	4,25	4,25	4,25	4,25
USD/BRL	5,0280	5,00	5,00	5,25	5,50	5,50

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")