

FX Weekly

Economisch Bureau | Financial Markets Research | 28 januari 2025

Beperkt opwaarts potentieel voor de frank versus de euro in 2025

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

- In 2024 verzwakte de Zwitserse frank voornamelijk ten opzichte van de Amerikaanse dollar.
- De Zwitserse centrale bank versoepelde het monetair beleid agressiever dan de Fed en de ECB.
- We verwachten een beperkt opwaarts potentieel voor de Zwitserse frank in 2025.
- Omdat we meer versoepeling door de ECB verwachten dan door de SNB, ...
- ... de Zwitserse frank een lokale veilige haven is en de speculatieve gemeenschap al netto short is.
- Maar met inflatie onder doelstelling, wil de SNB liever een minder krachtige frank.

In 2024 verzwakte de Zwitserse frank aanzienlijk ten opzichte van de dollar

In 2024 daalde de Zwitserse frank met 2,4% ten opzichte van een mand van valuta's, met 1,2% ten opzichte van de euro en met bijna 8% ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Dit was voornamelijk een weerspiegeling van een over de hele linie sterke Amerikaanse dollar. De Zwitserse frank was vooral in de tweede helft van 2024 erg veerkrachtig ten opzichte van de euro. De Zwitserse centrale bank (SNB) was de eerste belangrijke centrale bank die het monetaire beleid versoepelde. Op 21 maart verlaagde ze de beleidsrente met 25 basispunten tot 1,5%. Daarna verlaagde ze de rente opnieuw in juni en september.

Op 12 december 2024 verlaagde de SNB de beleidsrente met 50 basispunten naar 0,5%, omdat de onderliggende inflatiedruk afnam. In totaal verlaagde ze de beleidsrente met 125 basispunten in 2024. Ze verklaarde ook dat ze bereid blijft om waar nodig actief te zijn op de valutamarkt. De nieuwe voorwaardelijke inflatieverwachting van de SNB van 0,3% voor 2025 is aanzienlijk lager dan die van september. Deze voorwaardelijke inflatieprognose is gebaseerd op de aanname dat de beleidsrente van de SNB over de gehele prognoseperiode 0,5% bedraagt.

De uitsplitsing naar valuta van de FX-investeringen van de SNB laat zien dat er de afgelopen jaren geen substantiële veranderingen in de samenstelling hebben plaatsgevonden. Het aandeel van de Amerikaanse dollar en euro ligt dicht bij 38%, dat van de Japanse yen net boven 8%. Het aandeel van de Britse pond net boven de 6% en van de Canadese dollar op 2,7%. In 2024 verlaagde de SNB de beleidsrente in totaal met 125 basispunten; meer dan de ECB en de Fed.

Beperkt opwaarts potentieel voor de Zwitserse frank in 2025 ten opzichte van de euro

Voor 2025 verwachten we een beperkt opwaarts potentieel voor de Zwitserse frank. Hoewel de Zwitserse centrale bank tot nu toe agressief heeft versoepeld, zal de totale mate van beleidsversoepeling in de eurozone veel groter zijn dan die van de Zwitserse centrale bank. We verwachten zelfs dat de ECB de rente meer zal verlagen dan de SNB in onze prognosehorizon. Daarom zal dit waarschijnlijk resulteren in opwaartse druk op de Zwitserse frank ten opzichte van de euro. Een andere factor die kan leiden tot een hogere frank is de situatie in het Midden-Oosten. Beleggers kunnen de frank kopen als de geopolitieke onzekerheid toeneemt. Dit komt doordat de frank een lokale veilige haven is. Bovendien is de speculatieve gemeenschap aanzienlijk short in de Zwitserse frank. Dit is echter niet buitensporig.

De rentemarkten gaan uit van een totale renteverlaging van 36 basispunten voor de SNB van nu tot september 2025. Enkele weken geleden werd een groter aantal aan renteverlagingen ingeprijsd. De SNB zei dat ze bereid is om actief te

blijven op de valutamarkten als dat nodig is. Met een inflatie onder de doelstelling van 2% is het waarschijnlijk dat de SNB een sterke Zwitserse frank niet zal verwelkomen. Onze eindejaarsprognose voor EUR/CHF staat op 0,94.

De focus voor deze week ligt op de monetaire beleidsbesluiten van de Riksbank, de Bank of Canada, de Fed, de centrale bank van Brazilië (29 januari) en de ECB (30 januari).

ABN AMRO valutaramingen

Verandering in rood/dikgedrukt

	28-Jan	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026
EUR/USD	1.0439	1.03	1.02	1.00	0.98	1.00	1.02	1.03	1.05
USD/JPY	155.42	155	156	156	157	156	155	154	154
EUR/JPY	162.25	160	159	156	154	156	158	159	162
GBP/USD	1.2449	1.21	1.20	1.20	1.19	1.20	1.21	1.22	1.24
EUR/GBP	0.8386	0.85	0.85	0.83	0.82	0.83	0.84	0.84	0.85
USD/CHF	0.9054	0.91	0.92	0.94	0.96	0.94	0.92	0.92	0.90
EUR/CHF	0.9452	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.95	0.95
AUD/USD	0.6254	0.63	0.62	0.61	0.60	0.62	0.62	0.63	0.64
EUR/AUD	1.6691	1.63	1.65	1.64	1.63	1.61	1.65	1.63	1.64
NZD/USD	0.5662	0.58	0.58	0.57	0.56	0.58	0.58	0.59	0.60
EUR/NZD	1.8437	1.78	1.76	1.75	1.75	1.72	1.76	1.75	1.75
USD/CAD	1.4395	1.43	1.45	1.46	1.48	1.47	1.46	1.45	1.44
EUR/CAD	1.5026	1.47	1.48	1.46	1.45	1.47	1.49	1.49	1.51
USD/SEK	10.9949	11.26	11.37	11.60	11.73	11.50	11.27	11.17	10.95
EUR/SEK	11.4777	11.60	11.60	11.60	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50
EUR/NOK	11.7692	11.50	11.40	11.30	11.20	11.20	11.10	11.00	11.00
USD/NOK	11.2741	11.17	11.18	11.30	11.43	11.20	10.88	10.68	10.48
EUR/DKK	7.4624	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.24	7.50	7.60	7.70	7.80	7.75	7.70	7.65	7.60
EUR/CNY	7.56	7.73	7.75	7.70	7.64	7.75	7.85	7.88	7.98
EUR/PLN	4.2078	4.25	4.25	4.20	4.20	4.15	4.15	4.10	4.10
USD/BRL	5.9042	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 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").