

Verandering in gedrag van de yen

- **Japanse yen daalde door liquidatie van posities...**
- **...ondanks zwakker beleggerssentiment.**
- **Dit komt doordat beleggers hun open posities (short dollar en long yen) afbouwen als ze zich meer zorgen maken.**
- **We verwachten een sterkere yen, vooral ten opzichte van de dollar.**



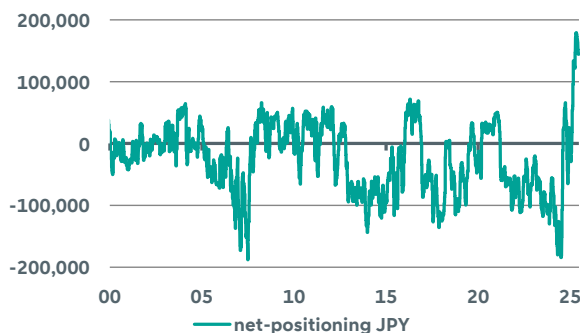
Georgette Boele
FX Strategist
georgette.boele@nl.abnamro.com

Yen omlaag...

De Japanse yen is met ongeveer 7,5% gestegen ten opzichte van de Amerikaanse dollar, maar is op jaarbasis met 3,5% gedaald ten opzichte van de euro. In onze FX Weekly van 6 juni gaven we aan dat de eerder opgetreden daling in de koers van de USD/JPY (hoeveelheid Japanse yen per Amerikaanse dollar) zich de laatste twee maanden niet heeft voortgezet. De belangrijkste reden hiervoor is dat veel speculanten ervan uit gaan dat de waarde van de Amerikaanse dollar zou dalen ten opzichte van de yen, wat tot uiting komt in het hebben van "net long" posities in yen. Deze posities bereikten recordniveaus, vergelijkbaar met de omvang van posities van speculanten in het verleden. Sinds eind mei zijn deze posities iets verminderd toen sommige speculanten hun posities sloten en als gevolg hiervan daalde de waarde van de yen ten opzichte van verschillende andere valuta's, zoals de euro, de Amerikaanse dollar en het Britse pond. Maar deze posities zijn nog steeds erg extreem.

Speculatieve positionering in Japanse yen

Aantal contracten

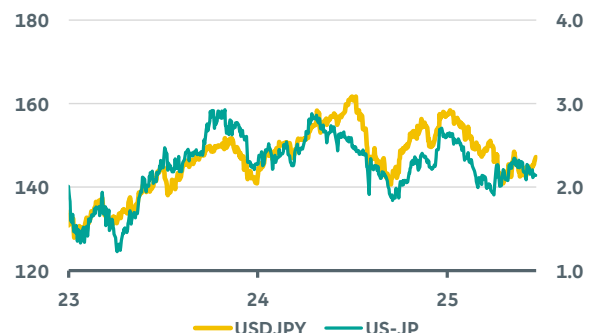


Bron: Bloomberg

USD/JPY en 10-jaars reële rentespread op één lijn

USD/JPY

Spread in %



Bron: Bloomberg

...zelfs wanneer het beleggerssentiment is verslechterd

De Japanse yen stijgt meestal als er onzekerheid is en beleggers zich zorgen maken. Dit staat bekend als "risk-off" gedrag. Het is dus verrassend om te zien dat de yen in de huidige situatie zwakker wordt als er meer onzekerheid is. De reden hierachter is echter eenvoudiger dan het lijkt.

We hebben al eerder aangegeven dat de Amerikaanse dollar twee kanten heeft: hij kan fungeren als cyclische valuta en ook als veilige haven in moeilijke tijden. Wanneer beleggers voorzichtig worden, verkopen ze eerst wat van hun posities om winst te nemen. Als de stemming negatiever wordt en paniekniveaus bereikt, beginnen ze de dollar te kopen als veilige haven.

Op dit moment vindt dit patroon plaats bij zowel de dollar als de yen. Sinds half januari verkopen beleggers de dollar vanwege politieke kwesties, een negatief sentiment ten opzichte van de VS en economische factoren zoals handelstarieven, groei en zorgen over de inflatie. In deze periode heeft de yen het goed gedaan.

Toen de situatie echter verslechterde door het conflict tussen Israël en Iran, begonnen beleggers hun yenposities van de hand te doen en dollars te kopen om winst te nemen. Het sentiment werd nog slechter toen de VS zich aansloot bij het conflict, wat leidde tot meer aankopen van dollars en verkopen van yen. Toen Trump de wapenstilstand aankondigde, werd de yen weer sterker.

Het is belangrijk om op te merken dat de recente aankoop van dollars niet is vanwege diens veilige-havenstatus; maar het nemen van winst op open posities. Als het slechter gaat en de markten in paniek raken, zullen zowel de dollar als de yen het waarschijnlijk goed doen, omdat ze gemakkelijk te verhandelen zijn en een reputatie hebben als veilige opties in turbulente tijden.

We verwachten een sterkere yen

Wij denken dat de Japanse yen dit jaar en volgend jaar sterker zal worden ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Dit komt vooral omdat de Amerikaanse dollar naar verwachting zwakker zal worden. De redenen voor deze dollarzwakte zijn onder andere de hogere risico's die verbonden zijn aan de VS, het beleid van de Amerikaanse overheid, het hoge begrotingstekort en het over het algemeen negatieve sentiment ten opzichte van de dollar.

Hoe de yen het doet ten opzichte van de euro zal afhangen van een paar factoren. Deze omvatten de grote hoeveelheid yenposities die beleggers momenteel aanhouden, de verschillen tussen het monetaire beleid van de Japanse centrale bank en de Europese Centrale Bank, en de algemene stemming van beleggers.

ABN AMRO FX ramingen								
	24-Jun	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026
EUR/USD	1.1631	1.14	1.15	1.15	1.17	1.20	1.22	1.25
USD/JPY	144.58	142	141	140	136	134	132	130
EUR/JPY	168.16	162	162	161	159	161	161	163
GBP/USD	1.3631	1.35	1.36	1.36	1.37	1.38	1.40	1.42
EUR/GBP	0.8533	0.84	0.85	0.85	0.85	0.87	0.87	0.88
USD/CHF	0.8047	0.82	0.82	0.82	0.80	0.78	0.78	0.76
EUR/CHF	0.9360	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.95	0.95
AUD/USD	0.6516	0.66	0.67	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72
EUR/AUD	1.7850	1.73	1.72	1.69	1.70	1.71	1.72	1.74
NZD/USD	0.6034	0.60	0.61	0.62	0.63	0.64	0.65	0.66
EUR/NZD	1.9275	1.90	1.89	1.85	1.86	1.88	1.88	1.89
USD/CAD	1.3690	1.36	1.35	1.34	1.32	1.30	1.28	1.26
EUR/CAD	1.5921	1.55	1.55	1.54	1.54	1.56	1.56	1.58
USD/SEK	9.5053	9.56	9.48	9.43	9.23	8.92	8.77	8.48
EUR/SEK	11.0553	10.90	10.90	10.85	10.80	10.70	10.70	10.60
EUR/NOK	11.7458	11.90	11.90	11.80	11.70	11.60	11.50	11.50
USD/NOK	10.0991	10.44	10.35	10.26	10.00	9.67	9.43	9.20
EUR/DKK	7.4601	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.17	7.15	7.10	7.00	6.90	6.85	6.80	6.80
EUR/CNY	8.34	8.15	8.17	8.05	8.07	8.22	8.30	8.50
EUR/PLN	4.2509	4.25	4.20	4.20	4.15	4.15	4.10	4.10
USD/BRL	5.4859	5.60	5.50	5.40	5.40	5.40	5.40	5.40
EUR/BRL	6.38	6.38	6.33	6.21	6.32	6.48	6.59	6.75

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

DISCLAIMER

Dit document is opgesteld door ABN AMRO. Het is uitsluitend bedoeld om financiële en algemene informatie over economie te verstrekken. De informatie in dit document is strikt vertrouwelijk en wordt uitsluitend ter informatie verstrekt. Het mag niet (geheel of gedeeltelijk) worden gereproduceerd, gedistribueerd of doorgegeven aan derden of worden gebruikt voor andere doeleinden dan hierboven vermeld. Dit document is informatief van aard en vormt geen aanbod van effecten aan het publiek, noch een uitnodiging tot het doen van een dergelijk aanbod.

Er mag voor geen enkel doel worden vertrouwd op de informatie, meningen, voorspellingen en veronderstellingen in het document of op de volledigheid, nauwkeurigheid of billijkheid ervan. Er wordt door of namens ABN AMRO, haar directeurs, functionarissen, agenten, gelieerde ondernemingen, groepsmaatschappijen of werknemers geen enkele expliciete of impliciete garantie gegeven met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document en er wordt geen aansprakelijkheid aanvaard voor enig verlies dat direct of indirect voortvloeit uit het gebruik van dergelijke informatie. De opvattingen en meningen in dit document kunnen op enig moment wijzigen en ABN AMRO is niet verplicht om de informatie in dit document na de datum van dit document te actualiseren.

Voordat u in een product van ABN AMRO Bank N.V. belegt, dient u informatie in te winnen over de verschillende financiële en andere risico's en mogelijke beperkingen waarmee u en uw beleggingsactiviteiten te maken kunnen krijgen op grond van toepasselijke wet- en regelgeving. Als u na het lezen van dit document overweegt om in een product te beleggen, wordt u geadviseerd om een dergelijke belegging te bespreken met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur en na te gaan of het betreffende product - gezien de risico's - past binnen uw beleggingsactiviteiten. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor om wijzigingen aan te brengen in dit materiaal.

© Copyright 2025 ABN AMRO Bank N.V. en gelieerde bedrijven ("ABN AMRO")