

Opleving van de Zwitserse frank

- Rentever schillen blijven de EUR/USD-koers bepalen
- De aandacht is verschoven van de VS naar de eurozone
- De Zwitserse frank is een nuttige indicator voor veranderingen in het marktrisicosentiment
- Politieke en begrotingsrisico's in de eurozone ondersteunen de Zwitserse frank

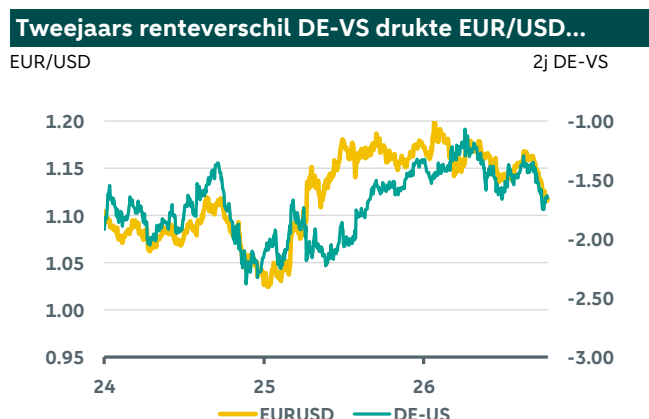


Georgette Boele
Senior FX & Oil Strategist
georgette.boele@nl.abnamro.com

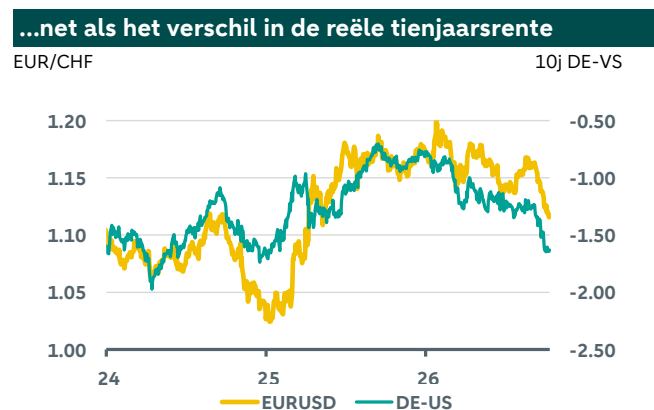
Rentever schillen blijven de EUR/USD-koers bepalen

Tijdens de zomer richtten de financiële markten zich vooral op ontwikkelingen in de Verenigde Staten (VS). Beleggers volgden de binnenlandse politiek, de mogelijke invloed van de oorlog op de tussentijdse verkiezingen, de economie en het begrotingstekort nauwlettend. In die periode steunden hogere Amerikaanse obligatierentes de dollar niet, omdat deze vooral het extra risico weerspiegelden dat beleggers verbonden aan Amerikaanse assets. Sinds de vergadering van de *Federal Reserve* op 16 september 2026 zijn hogere rentes echter een belangrijke steun voor de dollar geworden.

In de *FX Weekly* van vorige week legden wij uit dat rentever schillen de euro onder druk zetten. Verschillen in renteniveaus zijn belangrijk, vooral die tussen de VS en Duitsland. De renteverwachtingen voor zowel de korte als de lange rente zijn momenteel gunstiger voor de Amerikaanse dollar dan voor de euro. Zo is EUR/USD gedaald in lijn met het verschil tussen de tweejaarsrente in Duitsland en de VS. De koers laat een vergelijkbaar verband zien met de verschillen in de nominale en reële tienjaarsrente. Zolang dit aanhoudt, blijft de euro verzwakken. De grafieken hieronder laten zien dat zowel het verschil in de tweejaarsrente als het verschil in de reële tienjaarsrente in het voordeel van de Amerikaanse dollar is verschoven.



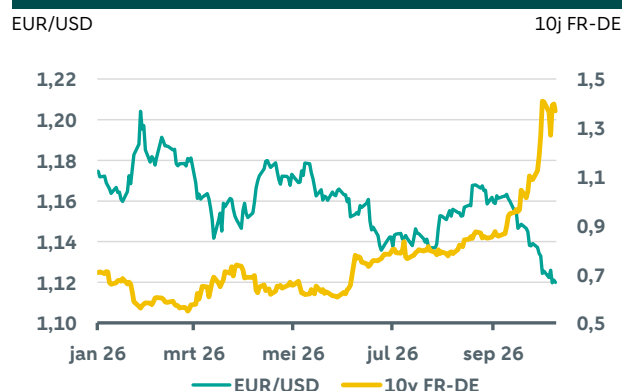
Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

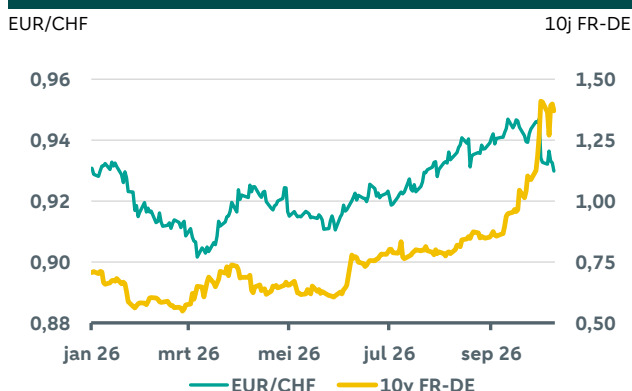
Ondertussen hebben beleggers hun aandacht verlegd van de Amerikaanse politiek en overheidsfinanciën naar de eurozone. Grote begrotingstekorten zijn niet alleen een Amerikaans probleem: ook het Verenigd Koninkrijk (VK) en Frankrijk staan voor grote uitdagingen. Daarnaast vinden in het komende jaar in verschillende eurolanden verkiezingen plaats. Daardoor is het oplopende verschil tussen de rentes op staatsobligaties van deze landen en de Duitse rente een extra factor geworden die op de euro drukt, zoals de grafieken hieronder laten zien.

Groter renteverschil FR-DE drukte de euro vs de dollar



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

... en vs de Zwitserse frank



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Gedrag van de Zwitserse frank is een goede risico-indicator

Van juni tot oktober werd de Zwitserse frank zwakker ten opzichte van de euro. Door de lage inflatie was een renteverhoging door de Zwitserse centrale bank niet waarschijnlijk. De ECB had haar beleidsrente ondertussen al verhoogd en wij verwachten nog twee renteverhogingen, in december en maart. Ook de Japanse yen is riskanter geworden als financieringsvaluta voor *carry trades*. Daardoor kiezen beleggers steeds vaker voor de Zwitserse frank en de Zweedse kroon als alternatief.

Wanneer financiële markten zich zorgen maken over politieke risico's en de overheidsfinanciën in de eurozone, wordt de Zwitserse frank vaak sterker ten opzichte van de euro. Beleggers zien de frank namelijk als een regionale veilige-haven-valuta. Bovendien heeft Zwitserland een begroting in evenwicht. De laatste tijd hebben zorgen over de Franse overheidsfinanciën en onzekerheid rond de verkiezingen in Frankrijk en Spanje de frank gesteund. Beleggers zijn minder bereid om de frank te gebruiken als financieringsvaluta voor *carry trades*. Sommigen hebben hun *shortposities* in de frank mogelijk al gesloten. Zij willen liever niet *short* zitten in een valuta die ook als veilige haven geldt. De ontwikkeling van de frank geeft daarom een nuttige indicatie van wat de financiële markten momenteel beweegt.

Al met al denken wij dat de financiële markten te optimistisch zijn over toekomstige renteverhogingen door de Fed en te pessimistisch over de ontwikkelingen in Frankrijk. Daarom verwachten wij dat de euro zich zal herstellen tegenover zowel de Amerikaanse dollar als de Zwitserse frank. Wij handhaven onze ramingen voor het einde van het jaar op 1,15 voor EUR/USD en 0,95 voor EUR/CHF.

ABN AMRO-valutaramingen

	06-Oct	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027	Q4 2027
EUR/USD	1.1277	1.15	1.15	1.15	1.17	1.20
USD/JPY	158.15	154	154	150	146	142
EUR/JPY	178.33	177	177	173	171	170
GBP/USD	1.3279	1.36	1.36	1.36	1.36	1.38
EUR/GBP	0.8492	0.85	0.85	0.85	0.86	0.87
USD/CHF	0.8302	0.83	0.83	0.83	0.81	0.79
EUR/CHF	0.9362	0.95	0.96	0.96	0.95	0.95
AUD/USD	0.6984	0.71	0.70	0.70	0.72	0.74
EUR/AUD	1.6145	1.62	1.64	1.64	1.63	1.62
NZD/USD	0.5619	0.58	0.59	0.60	0.61	0.63
EUR/NZD	2.0070	1.98	1.95	1.92	1.92	1.90
USD/CAD	1.4245	1.39	1.39	1.38	1.37	1.36
EUR/CAD	1.6062	1.60	1.60	1.59	1.60	1.63
USD/SEK	9.9675	9.91	10.09	10.00	9.74	9.33
EUR/SEK	11.2401	11.40	11.60	11.50	11.40	11.20
EUR/NOK	10.7781	10.50	10.30	10.40	10.50	10.50
USD/NOK	9.5580	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	6.7064	6.70	6.70	6.70	6.65	6.60
EUR/CNY	7.5628	7.71	7.71	7.71	7.78	7.92
EUR/PLN	4.3641	4.30	4.25	4.25	4.25	4.25
USD/BRL	4.9641	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")