

Nieuwe valutaramingen

- **Op 3 april verhoogden we EUR/USD ramingen naar 1.08 voor eind 2025**
- **Deze week publiceren we de andere valutaramingen**
- **Japanse yen: Positief maar zeer voorzichtig**
- **Sterling: Veerkrachtig op handelonzekerheid, maar presteert ondermaats in *risk off***
- **Zwitserse frank: Lokale veilighavenmunt maar geen sterke stijging**
- **Zweedse kroon en Noorse kroon: Ongunstige markten maar enig herstel mogelijk**
- **Valuta's uit het dollarblok: Krijgen het moeilijk t.o.v. de dollar**
- **Chinese yuan: Verzwakking om impact importheffingen te temperen**



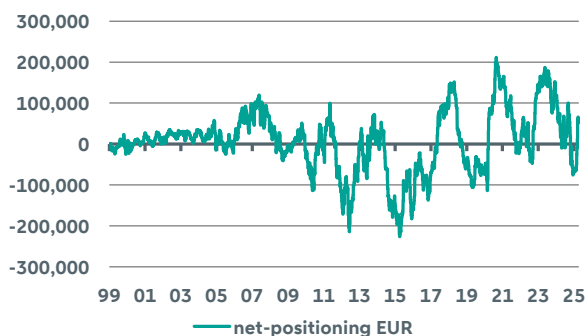
Georgette Boele
Senior FX Strategist
georgette.boele@nl.abnamro.com

Aanpassing EUR/USD

We hebben onze prognose voor EUR/USD aanzienlijk verhoogd van 0,98 naar 1,08 voor eind 2025 en van 1,05 naar 1,15 voor eind 2026. We zijn nu aanzienlijk minder negatief over EUR/USD dan voorheen, maar we verwachten nog steeds een bescheiden daling vanaf de huidige niveaus. Om te beginnen verwachten wij dat de eurozone economie in 2025 aanzienlijk zwakker zal zijn en dat de ECB meer zal versoepelen dan de financiële markten momenteel verwachten. Dit wijst op een lagere EUR/USD. Bovendien zal de Amerikaanse dollar, als het beleggerssentiment verder verslechtert en er paniek ontstaat, gekocht worden als meest liquide veilighavenmunt. Er zijn een aantal redenen waarom wij minder negatief zijn over EUR/USD dan voorheen. De ongunstige groei-inflatiemix in de VS leidt waarschijnlijk tot een zwakkere dollar. De beleidonzekerheid in de VS zal negatief blijven doorwerken op de dollar. Daarnaast zorgt het sterkere economisch herstel in de eurozone voor opwaartse druk op de koers in EUR/USD in 2026. Tot slot ziet het technische beeld voor EUR/USD er positief uit en zijn speculanten maar gematigd net-long euro (zie grafiek links hieronder). Speculanten waren 1 april relatief neutraal voor de dollar. In deze publicatie richten we ons op de veranderingen in onze andere valutaramingen.

Speculanten hebben euro gekocht...

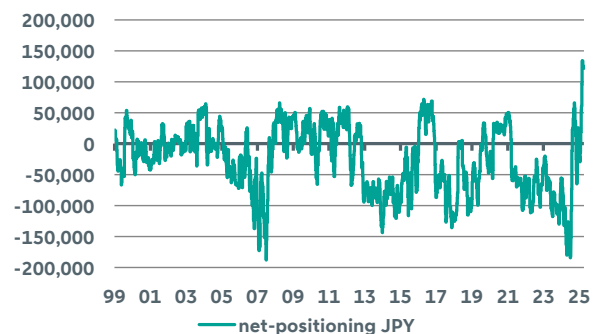
Aantal contracten, data van 1 april



Bron: Bloomberg

...en heel veel yen

Aantal contracten, data van 1 april



Bron: Bloomberg

Japanse yen: Positief maar zeer voorzichtig

Dit jaar is de yen met 6,5% gestegen ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Ten opzichte van de euro beweegt de yen nogal zijaarts dit jaar. De yen heeft geprofiteerd van de aankondiging van de tarieven door de regering-Trump, omdat de Amerikaanse dollar eronder leed en het sentiment onder beleggers verslechterde. De yen is na de dollar de meest liquide wereldwijde veiligheidsvaluta. Wij verwachten dat de yen het dit jaar en volgend jaar goed zal blijven doen vanwege de onzekerheid in de wereldeconomie, de wereldhandel en op het geopolitieke front. Bovendien is de verwachte richting van het Japanse monetaire beleid ten opzichte van dat van de VS gunstig voor de yen. Ook is de langetermijntrend van de yen positief ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Er is echter een factor die de positieve yen-trend zou kunnen bederven, namelijk speculanten hebben al heel veel yen gekocht. Deze zijn nog nooit zo groot geweest (zie grafiek rechts hierboven). Als de positieve yen-trend begint te sputteren, zou het sluiten van een deel van deze posities kunnen leiden tot een grote zwakte van de yen op de korte termijn. We zijn dus positief, maar zeer voorzichtig.

Sterling: Veerkrachtig op handelsonzekerheid maar presteert ondermaats in *risk off*

Sterling is een valuta die veerkrachtiger is in de nasleep van handelsoorlogen omdat de economie van het VK minder afhankelijk is van de export. Ondertussen presteert het ondermaats in een *risk off* omgeving. Dit was duidelijk zichtbaar in de reactie van sterling op de aankondiging van de Trump regering van de importheffingen. De zwakte van de dollar resulteerde aanvankelijk in een hogere GBP/USD. Maar het 'risk off'-sentiment resulteerde daarna in zwakte van het pond ten opzichte van de euro en de dollar. Het onzekere klimaat zal waarschijnlijk negatief blijven doorwerken op het pond ten opzichte van de dollar en onze Fed visie van geen renteverlagingen in 2025 kan ook een steun zijn voor de dollar ten opzichte van het pond. Wij verwachten dat de onzekere omgeving negatiever zal zijn voor het pond dan de zwakkere economie van de eurozone en de hoeveelheid renteverlagingen van de ECB die wij verwachten. Voor 2026 denken we dat een sterk herstel van de economie van de eurozone de euro verder zal ondersteunen ten opzichte van het Britse pond, terwijl we een algemene zwakte van de dollar voorzien in 2026.

Zwitserse frank: Lokale veiligheidsvaluta, maar geen sterke stijging

De Zwitserse frank is een lokale veiligheidsvaluta en heeft sinds vorige week goed gepresteerd, ondanks het feit dat Zwitserland een exportgevoelige economie is en ook Zwitserland vorige week werd geconfronteerd met hoge Amerikaanse invoertarieven (32 %). De Zwitserse centrale bank heeft tot nu toe agressief versoepeld en er is slechts beperkte ruimte voor verdere versoepeling. Bovendien verwachten wij dat de totale beleidsversoepeling in de eurozone groter zal zijn dan die van de Zwitserse centrale bank. Ondanks dit verwachten we geen sterke stijging van de Zwitserse frank. Met een inflatie van 0,3% in maart ver onder de doelstelling van 2% is het waarschijnlijk dat de SNB een sterke Zwitserse frank niet zal verwelkomen. We houden onze prognoses voor EUR/CHF ongewijzigd.

Zweedse kroon en Noorse kroon: Ongunstige markten maar enig herstel mogelijk

Sinds de aankondiging van de handelstarieven zijn de Zweedse kroon en de Noorse kroon aanzienlijk verzwakt. Maar de Zweedse kroon heeft het op jaarbasis nog steeds 4% beter gedaan dan de euro, terwijl de kroon 2% lager staat. Beide valuta's hebben te lijden onder een *risk-off* omgeving en de Zweedse kroon is gevoeliger voor zwakte in de wereldhandel en in aandelen, terwijl de Noorse kroon gevoeliger is voor zwakte in energieprijzen. Vooruitkijkend verwachten we dat de onzekerheid over de wereldhandel en de economie zwaarder zal wegen op de Zweedse kroon dan op de Noorse kroon. Daarnaast verwachten we dat de olieprijs zich stabiliseert op het huidige niveau en enigszins herstelt. Dit zou de Noorse kroon moeten ondersteunen. Op het front van de centrale banken verwachten we slechts een beperkte versoepeling van het monetaire beleid in Zweden en Noorwegen, vergeleken met een aanzienlijke versoepeling in de eurozone. Onze nieuwe prognoses weerspiegelen deze dynamiek.

Valuta's van het dollarblok: Krijgen het moeilijk versus US-dollar

De valuta's van het dollarblok zijn handelsgevoelig en worden gedreven door risicosentiment. Momenteel is de ontwikkelingen negatief voor deze valuta's. Maar er zijn meer factoren die een rol spelen, zoals monetair beleid en rentever verschillen. De financiële markten gaan uit van 100-110 basispunten versoepeling in Nieuw-Zeeland en Australië en slechts 60 basispunten versoepeling in Canada. Bovendien is de Australische dollar gevoeliger voor de economische vooruitzichten voor China, terwijl de Canadese dollar gevoeliger is voor de Amerikaanse economische vooruitzichten en het Amerikaanse handelsbeleid. De Nieuw-Zeelandse dollar is gevoeliger voor ontwikkelingen in de zuivelprijzen. Op de termijnmarkt hebben speculanten buitensporig grote netto shortposities in de Nieuw-Zeelandse dollar en Canadese dollar en bescheiden netto shortposities in de Australische dollar. Een herstel van deze valuta's zou dus groot kunnen zijn. Met al

deze ontwikkelingen in gedachten en het feit dat we geen versoepeling dit jaar van het monetaire beleid in de VS verwachten, denken we dat deze valuta's het moeilijk zullen krijgen ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

Chinese yuan: Minder zwakte dan verwacht

We verwachten dat de yuan vanaf het huidige niveau zal verzwakken door de impact van de tarieven op de Chinese economie en de versoepeling van het monetaire beleid. We verwachten geen renteverlagingen op de korte termijn door de Fed. Dit en de versoepeling van het monetaire beleid in China zullen leiden tot een groter renteverskil ten gunste van de Amerikaanse dollar. De divergentie in het monetaire beleid en de handelsoorlog zullen wijzen in de richting van een aanzienlijk hogere USD/CNY. Wij denken dat China de yuan aanzienlijk zal laten verzwakken om de impact van de importheffingen op zijn economie te temperen. We houden onze voorspelling voor USD/CNY voor eind 2025 op 7,8.

Nieuwe ABN AMRO ramingen								
	09-Apr	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026
EUR/USD	1.1046	1.09	1.08	1.08	1.10	1.12	1.14	1.15
USD/JPY	145.28	146	145	145	144	143	142	140
EUR/JPY	160.48	159	157	157	158	160	162	161
GBP/USD	1.2800	1.26	1.25	1.24	1.25	1.26	1.27	1.28
EUR/GBP	0.8630	0.87	0.86	0.87	0.88	0.89	0.90	0.90
USD/CHF	0.8441	0.86	0.87	0.87	0.85	0.84	0.83	0.83
EUR/CHF	0.9325	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.95	0.95
AUD/USD	0.6013	0.60	0.59	0.58	0.59	0.60	0.61	0.62
EUR/AUD	1.8372	1.82	1.83	1.86	1.86	1.87	1.87	1.85
NZD/USD	0.5552	0.55	0.54	0.54	0.55	0.55	0.56	0.57
EUR/NZD	1.9896	1.98	2.00	2.00	2.00	2.04	2.04	2.02
USD/CAD	1.4207	1.43	1.45	1.47	1.46	1.45	1.44	1.42
EUR/CAD	1.5693	1.56	1.57	1.59	1.61	1.62	1.64	1.63
USD/SEK	9.9859	10.00	10.09	10.05	9.82	9.55	9.39	9.22
EUR/SEK	11.0306	10.90	10.90	10.85	10.80	10.70	10.70	10.60
EUR/NOK	12.0741	11.90	11.90	11.80	11.70	11.60	11.50	11.50
USD/NOK	10.9304	10.92	11.02	10.93	10.64	10.36	10.09	10.00
EUR/DKK	7.4673	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.35	7.45	7.65	7.80	7.75	7.70	7.65	7.60
EUR/CNY	8.12	8.12	8.26	8.42	8.53	8.62	8.72	8.74
EUR/PLN	4.2784	4.25	4.20	4.20	4.15	4.15	4.10	4.10
USD/BRL	6.0117	5.90	6.00	6.00	5.90	5.80	5.70	5.60

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Oude ABN AMRO ramingen								
	08-Apr	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025	Q1 2026	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026
EUR/USD	1.0922	1.02	1.00	0.98	1.00	1.02	1.03	1.05
USD/JPY	147.40	152	154	154	153	152	151	150
EUR/JPY	160.99	155	154	151	153	155	156	158
GBP/USD	1.2737	1.20	1.20	1.19	1.20	1.21	1.22	1.24
EUR/GBP	0.8575	0.85	0.83	0.82	0.83	0.84	0.84	0.85
USD/CHF	0.8583	0.92	0.94	0.96	0.94	0.92	0.92	0.90
EUR/CHF	0.9374	0.94	0.94	0.94	0.94	0.94	0.95	0.95
AUD/USD	0.6042	0.62	0.61	0.60	0.62	0.62	0.63	0.64
EUR/AUD	1.8076	1.65	1.64	1.63	1.61	1.65	1.63	1.64
NZD/USD	0.5588	0.58	0.57	0.56	0.58	0.58	0.59	0.60
EUR/NZD	1.9546	1.76	1.75	1.75	1.72	1.76	1.75	1.75
USD/CAD	1.4192	1.45	1.46	1.48	1.47	1.46	1.45	1.44
EUR/CAD	1.5500	1.48	1.46	1.45	1.47	1.49	1.49	1.51
USD/SEK	10.0261	11.37	11.60	11.73	11.50	11.27	11.17	10.95
EUR/SEK	10.9505	11.60	11.60	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50
EUR/NOK	11.9428	11.40	11.30	11.20	11.20	11.10	11.00	11.00
USD/NOK	10.9344	11.18	11.30	11.43	11.20	10.88	10.68	10.48
EUR/DKK	7.4648	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.34	7.60	7.70	7.80	7.75	7.70	7.65	7.60
EUR/CNY	8.01	7.75	7.70	7.64	7.75	7.85	7.88	7.98
EUR/PLN	4.2859	4.25	4.20	4.20	4.15	4.15	4.10	4.10
USD/BRL	5.9145	5.80	6.00	6.00	5.90	5.80	5.70	5.60

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 u 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 directeuren, 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")