

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

USD/JPY nadert het psychologische niveau van 150

- ▶ **De yen blijft dalen: USD/JPY nadert 150**
- ▶ **De Zwitserse frank ook onder druk ten opzichte van de euro**

De Japanse yen blijft dalen

Sinds onze FX Weekly van 6 oktober, heeft de zwakte van de yen ten opzichte van de Amerikaanse dollar zich voortgezet. Het hoogtepunt in 1998 van 147,66 in USD/JPY is gepasseerd en de markt kijkt nu naar het psychologische niveau van 150. Het werkt als een magneet en de markt blijft de Japanse autoriteiten testen. De markt is mogelijk moediger geworden nu de aardgas- en olieprijs zijn gedaald, waardoor het effect van een verzwakkende yen op de kosten van de energie-import van Japan wordt getemperd. Ondanks de huidige trend is de yen enorm ondergewaardeerd volgens waarderingscijfers voor de lange termijn. Zoals wij in onze FX weekly van 6 oktober aangaven, zal de verkoopgolf slechts in één van drie situaties stoppen:

De eerste is als de werkelijke divergentie van het monetaire beleid minder groot blijkt te zijn dan de markt verwacht. De financiële markten gaan uit van een groot aantal renteverhogingen door de Fed. Wij denken dat de bovengrens van de target range dit jaar wordt verhoogd tot 4,5%, en dat is ongeveer in overeenstemming met de signalen van de Fed en de marktconsensus. Wij verwachten dat de Fed de rente in de tweede helft van volgend jaar zal verlagen en dat is verruimingsgezinder dan de marktconsensus. De markt gaat namelijk uit van dat de renteverhogingen in de eerste helft van 2023 zullen worden voortgezet, met minder agressieve renteverlagingen in de tweede helft van 2023 dan wij hebben. Daarom verwachten wij een lagere Amerikaanse dollar in 2023, ook ten opzichte van de yen. Wat de Bank of Japan betreft, denkt de markt, en ook wij, geen majeure beleidswijzigingen zolang Kuroda voorzitter is. Zijn termijn loopt af in april 2023. Beleggers lijken voor te sorteren op een wijziging van het monetaire beleid onder een nieuwe voorzitter, met ongeveer 15 bp renteverhogingen voor 2023. Wij zien ook een duidelijke mogelijkheid daartoe. Alles bij elkaar genomen, denken wij dat de zwakte van de yen bijna ten einde is.

Een tweede situatie die een ommekeer in de yen kan veroorzaken, is een aanzienlijke verslechtering van het beleggerssentiment op de financiële markten of zelfs paniek. De yen is met de Amerikaanse dollar de ultieme veiligheidsvaluta, dus paniek op de financiële markten zal hoogstwaarschijnlijk leiden tot een scherpe stijging van de yen vanaf een zeer ondergewaardeerd niveau.

Ten derde, als het Japanse ministerie van Financiën op een cruciaal moment ingrijpt, kan dit leiden tot een koerswijziging van de markt. In het algemeen verandert een FX-interventie de richting van de trend niet, maar vertraagt zij slechts de beweging. Wanneer een interventie echter wordt uitgevoerd in een omgeving met weinig liquiditeit en beleggers al beginnen te twijfelen aan de mate waarin de beweging kan worden voortgezet, kan een goed getimede FX-interventie leiden tot een trendbreuk. Wij handhaven dus onze prognoses.

Zwitserse frank ook onder druk ten opzichte van de euro

Op 16 juni verraste de Zwitserse Nationale Bank (SNB) vriend en vijand door de beleidsrente met 50 bp te verhogen tot -0,25%. Op 22 september verhoogde de SNB de rente nogmaals met 75 basispunten, tot 0,50%, om de inflatiedruk te bestrijden. De SNB definieert prijsstabiliteit als een stijging van de Zwitserse consumentenprijsindex (CPI) van minder dan 2% per jaar. De centrale bank verwacht dat de inflatie in de komende kwartalen zal dalen en in het derde kwartaal van 2023 de doelstelling van 2% zal bereiken. De CPI-inflatie is enigszins afgenomen van 3,5% j-o-j in augustus tot 3,3% in september. De kerninflatie bedroeg in september 2% j-o-j. Wij verwachten op 15 december opnieuw een renteverhoging. Deze renteverhoging zou kleiner kunnen zijn dan de verhoging met 75 basispunten in september. Dat hangt af van de macrodata die de komende tijd worden gepubliceerd. Als de inflatie blijft afnemen, is een verhoging met 25 of 50 basispunten in december waarschijnlijker dan een verhoging met 75 basispunten. Ondanks de verkrappingsgezinde houding van de SNB zijn de marktverwachtingen voor de ECB nog sneller geëvolueerd. De markt gaat dit jaar uit van meer renteverhogingen van de ECB dan van de SNB en daarmee een groter renteverschuif tussen de eurozone en Zwitserland. Dit heeft EUR/CHF ondersteund. Wij verwachten dat de depositorente van de ECB eind dit jaar op 2% zal staan, wat in overeenstemming is met de marktconsensus.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	18-Oct	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
EUR/USD	0.9870	1.00	1.02	1.05	1.07	1.10
USD/JPY	148.99	140	138	135	130	125
EUR/JPY	147.06	140	141	142	139	138
GBP/USD	1.1327	1.10	1.12	1.15	1.17	1.20
EUR/GBP	0.8714	0.91	0.91	0.91	0.91	0.92
USD/CHF	0.9934	0.98	0.98	0.97	0.96	0.95
EUR/CHF	0.9805	0.98	1.00	1.02	1.03	1.05
AUD/USD	0.6333	0.68	0.69	0.70	0.72	0.74
EUR/AUD	1.5586	1.47	1.48	1.50	1.49	1.49
NZD/USD	0.5709	0.60	0.61	0.62	0.64	0.66
EUR/NZD	1.7289	1.67	1.67	1.69	1.67	1.67
USD/CAD	1.3708	1.34	1.32	1.30	1.28	1.26
EUR/CAD	1.3531	1.34	1.35	1.37	1.37	1.39
USD/SEK	11.0458	10.20	9.90	9.52	9.35	9.09
EUR/SEK	10.9026	10.20	10.10	10.00	10.00	10.00
EUR/NOK	10.3592	9.60	9.50	9.40	9.30	9.20
USD/NOK	10.4953	9.60	9.31	8.95	8.69	8.36
EUR/DKK	7.4392	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.20	7.00	6.90	6.80	6.70	6.60
EUR/CNY	7.10	7.00	7.04	7.14	7.17	7.26
EUR/PLN	4.7934	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80
USD/BRL	5.2567	5.00	4.90	4.80	4.70	4.50

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 directeurs, 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 2022 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").