

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

EUR/USD weer boven 1,10, waarom?

- ▶ **Belangrijke factoren wijzen in de richting van een lagere EUR/USD**
- ▶ **Maar deze werden genegeerd en EUR/USD steeg weer boven 1,10**
- ▶ **Opwaarts potentieel is beperkt en zwakte in de koers van EUR/USD nog steeds aan de horizon**

Belangrijke drijfveren wijzen in de richting van een lagere EUR/USD

EUR/USD is terug boven 1,10 en de belangrijkste vraag is waarom. De redenen waarom EUR/USD **niet** boven 1,10 zou moeten staan, zijn de volgende. Ten eerste bewegen de rentever verschillen tussen de VS en Duitsland in het voordeel van de Amerikaanse dollar. Deze rentever verschillen wijzen op een aanzienlijk lagere EUR/USD. Ten tweede is zijn de macro-economische cijfers van de eurozone over het algemeen tegengevallen, terwijl die voor de VS iets mee vielen. Dit zou ook moeten leiden tot een lagere EUR/USD. Ten derde hebben speculanten al een groot aantal euro's in positie. Daarom zou het opwaarts potentieel beperkt moeten zijn.

Waarom staat EUR/USD dan weer boven 1,10?

Waarom staat EUR/USD dan weer boven 1,10? Om te beginnen stijgt een valuta als de groei-inflatiemix positief is. Afgelopen vrijdag kwam bij het Amerikaanse banenrapport het uurloon hoger uit dan verwacht, terwijl de *non-farm payrolls* lager waren. De inflatiecomponent was dus hoger dan verwacht en de economische groeicomponent iets zwakker. Na de publicatie steeg de rente op tienjaars Amerikaanse staatsobligaties, terwijl de rente op twee-en vijfjaars staatspapier daalde, waarbij de tienjaars rente reageerde op de hogere uurlooncijfers en de kortere looptijden op een mogelijk zwakkere economie. Hogere inflatie die resulteert in hogere rentes is alleen gunstig voor een valuta als de economie het ook goed doet. De Amerikaanse dollar lijkt dus zwakker te zijn door de minder gunstige groei-inflatiemix. Bovendien verwacht de markt nu meer renteverlagingen door de Fed in 2024, terwijl de verwachtingen voor renteverhogingen voor dit jaar niet zijn veranderd. Amerikaanse inflatiecijfers vandaag waren iets lager dan verwacht en dit zorgde ook voor lagere rentes op staatsobligaties en een lagere dollar.

Hoeveel opwaarts potentieel heeft EUR/USD?

Wij denken dat het opwaarts potentieel van EUR/USD beperkt is en we verwachten zelfs een lagere EUR/USD. We verwachten dat de inflatie in onze prognosehorizon zal dalen en dat er in het vierde kwartaal van 2023 een recessie in de VS zal beginnen. Dus zowel de groei als de inflatie zullen dalen in de VS. Maar we verwachten dit ook voor de eurozone. Het relatieve tempo zal bepalen wat het effect is op EUR/USD. Bovendien verwachten we in 2024 agressieve renteverlagingen voor de Fed en de ECB. De markt heeft ons scenario voor de Fed bijna ingeprijsd, maar totaal niet voor de ECB. Dit zal leiden tot een aanzienlijke verzwakking van EUR/USD. Tot slot zullen de grote posities in de euro vroeg of laat invloed hebben op de koers van EUR/USD. Als beleggers niet langer de overtuiging of het geduld hebben om deze posities aan te houden, kan een aanzienlijke verkoopgolf het gevolg zijn. We blijven dus bij ons standpunt dat het opwaarts potentieel van EUR/USD beperkt is en dat we zwakte verwachten in de toekomst.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	13-Jul	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
EUR/USD	1.1136	1.09	1.08	1.07	1.06	1.05	1.05
USD/JPY	138.78	140	138	136	134	132	130
EUR/JPY	154.56	153	149	146	142	139	137
GBP/USD	1.2991	1.26	1.25	1.25	1.26	1.27	1.28
EUR/GBP	0.8572	0.86	0.86	0.86	0.84	0.83	0.82
USD/CHF	0.8661	0.91	0.93	0.93	0.92	0.92	0.92
EUR/CHF	0.9646	0.99	1.00	0.99	0.98	0.97	0.97
AUD/USD	0.6809	0.67	0.67	0.68	0.69	0.70	0.70
EUR/AUD	1.6357	1.63	1.61	1.57	1.54	1.50	1.50
NZD/USD	0.6330	0.62	0.62	0.63	0.64	0.64	0.65
EUR/NZD	1.7595	1.76	1.74	1.70	1.66	1.64	1.62
USD/CAD	1.3185	1.32	1.32	1.31	1.30	1.29	1.28
EUR/CAD	1.4683	1.44	1.43	1.40	1.38	1.35	1.34
USD/SEK	10.3688	10.55	10.42	10.28	10.14	10.00	10.00
EUR/SEK	11.5472	11.50	11.25	11.00	10.75	10.50	10.50
EUR/NOK	11.2718	11.50	11.25	11.00	10.75	10.50	10.25
USD/NOK	10.1216	10.55	10.42	10.28	10.14	10.00	9.76
EUR/DKK	7.4524	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.17	7.00	7.00	6.90	6.80	6.70	6.60
EUR/CNY	7.99	7.63	7.56	7.38	7.21	7.04	6.93
EUR/PLN	4.4405	4.50	4.50	4.40	4.35	4.30	4.25
USD/BRL	4.8206	4.90	4.80	4.70	4.60	4.50	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 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 2023 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").