

FX Weekly

Georgette Boele

georgette.boele@nl.abnamro.com

Nieuwe ramingen voor de Zwitserse frank

- ▶ **Sinds februari zijn de Zwitserse frank en de Japanse yen verzwakt**
- ▶ **Van de belangrijkste valuta's gingen zij het meest onderuit sinds begin februari**
- ▶ **We hebben onze ramingen voor de frank aangepast**
- ▶ **USD/JPY beweegt vooral in lijn met rentevershillen**

Nieuwe ramingen voor de Zwitserse frank

Sinds begin februari is de Zwitserse frank verzwakt. Van de meest belangrijke valuta's deed de frank het in deze periode het slechtst. De frank is met 7% gedaald ten opzichte van de Canadese dollar, met 6% ten opzichte van het Britse pond en met 5% ten opzichte van de Australische dollar, de Noorse kroon en de Amerikaanse dollar. De Japanse yen is bijna net zo veel gedaald als de Zwitserse frank. Waarom zijn deze valuta's uit de gratie? Om te beginnen zijn de rentes op tienjaars staatspapier harder gestegen in andere landen dan in Zwitserland (en Japan). Zo is het renteverschil tussen tienjaars Noors staatspapier en tienjaars Zwitsers staatspapier flink opgelopen. Dit is positief voor de koers van de Noorse kroon ten opzichte van de frank. Daar komt bij dat de valuta's van landen die olie exporteren het ook goed gedaan hebben. Dit komt omdat de olieprijs hoger staat dan begin februari en dat is goed voor de economie van deze landen. Voorbeelden zijn de Noorse kroon en de Canadese dollar. Tot slot lijkt het erop dat de Zwitserse centrale bank heeft geïntervenieerd op de valutamarkten. De valutareserves zijn namelijk gestegen. Het grootste deel van de stijging in deze reserves is als gevolg van een zwakkere munt ten opzichte van de andere vreemde valuta's in de reserves (euro, USD, JPY, GBP, CAD). Maar een deel van de stijging komt mogelijk door valuta-interventies.

Verwachten we dat de frank verder gaat dalen? We hadden rekening gehouden met een daling van de frank. Maar het is eerder en sneller gekomen dan we hadden voorzien. We denken dat de tienjaars rentes op staatspapier te hard zijn gestegen en we verwachten een daling richting het eind van 2021 in de eurozone en in de VS. Hierdoor zou de frank wat terrein kunnen terugwinnen. Wel denken dat een dergelijke stijging van de frank beperkt en tijdelijk van aard zal zijn. De Zwitserse centrale bank vindt nog steeds dat de frank (te) duur is. Dus mocht de frank in waarde toenemen, dan zal de centrale bank dit proberen te beperken. Daar komt bij dat we denken dat beleggers dit jaar en volgend jaar relatief optimistisch blijven. Ze zullen dan geen behoefte hebben om de veiligheidsmunten zoals de frank en de yen te kopen. We hebben onze ramingen aangepast als gevolg van deze ontwikkelingen.

USD/JPY beweegt vooral in lijn met rentevershillen

Zoals we al eerder hebben aangegeven, is de Japanse yen uit de gratie omdat de rentes op staatsobligaties buiten Japan harder zijn gestegen dan in Japan. Sinds maart 2020 beweegt USD/JPY in lijn met het tienjaars renteverschil gecorrigeerd voor inflatie tussen de VS en Japan. Recentelijk laat de Japanse centrale bank iets meer beweging toe in de tienjaars rente op

Japanse staatsobligaties. Maar het monetair beleid is al geruime tijd amper gewijzigd en er worden door ons en door de markt ook geen wezenlijke veranderingen verwacht. Als gevolg hiervan domineren de ontwikkelingen op de Amerikaanse obligatiemarkt en verwachtingen over de Fed de richting in USD/JPY. De koers van USD/JPY is boven het psychologische niveau van 110 gestegen. En aan de stijging lijkt nog geen einde te komen. We hadden een stijging in USD/JPY verwacht maar deze is veel groter en sneller dan we hadden voorzien. Op de heel korte termijn verwachten we een verdere stijging in USD/JPY. Deze week worden er belangrijke Amerikaanse macro-economische cijfers gepubliceerd. De dollar doet het over de hele linie goed als deze cijfers beter zijn dan verwacht en/of als de Amerikaanse rentes stijgen. Maar op een gegeven moment als het jaar vordert, verwachten we een daling in rentes op Amerikaanse staatsobligaties (zoals hiervoor al vermeld). Hierdoor neemt het renteverskil tussen de VS en Japan af en daalt mogelijk in de loop van het tweede kwartaal USD/JPY weer wat.

Valutaramingen

Veranderingen rood/dikgedrukt

	31-Mar	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
EUR/USD	1.1718	1.19	1.17	1.15	1.13	1.12	1.11	1.10
USD/JPY	110.71	108	109	110	113	115	116	118
EUR/JPY	129.72	129	128	127	128	129	129	130
GBP/USD	1.3745	1.35	1.34	1.32	1.31	1.30	1.29	1.28
EUR/GBP	0.8525	0.88	0.87	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86
USD/CHF	0.9433	0.92	0.95	0.97	0.99	1.01	1.02	1.04
EUR/CHF	1.1054	1.10	1.11	1.12	1.12	1.13	1.13	1.14
AUD/USD	0.7606	0.75	0.75	0.74	0.74	0.73	0.72	0.72
EUR/AUD	1.5407	1.59	1.56	1.55	1.53	1.53	1.54	1.53
NZD/USD	0.6978	0.70	0.70	0.69	0.68	0.68	0.67	0.66
EUR/NZD	1.6794	1.70	1.67	1.67	1.66	1.65	1.66	1.67
USD/CAD	1.2615	1.29	1.30	1.30	1.31	1.31	1.32	1.32
EUR/CAD	1.4783	1.54	1.52	1.50	1.48	1.47	1.47	1.45
USD/SEK	8.7379	8.40	8.46	8.52	8.58	8.57	8.56	8.64
EUR/SEK	10.2394	10.00	9.90	9.80	9.70	9.60	9.50	9.50
EUR/NOK	10.0175	10.10	9.90	9.70	9.50	9.40	9.30	9.20
USD/NOK	8.5483	8.49	8.46	8.43	8.41	8.39	8.38	8.36
EUR/DKK	7.4373	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.56	6.40	6.40	6.40	6.30	6.30	6.20	6.20
USD/INR	73.50	72.40	72.20	72.00	71.50	71.00	70.50	70.00
USD/KRW	1,131.83	1,100	1,100	1,075	1,075	1,050	1,050	1,025
USD/RUB	75.85	75.00	74.50	74.00	73.50	73.00	72.50	72.00
USD/TRY	8.36	7.30	7.20	7.00	6.90	6.80	6.60	6.50
EUR/PLN	4.6602	4.50	4.45	4.40	4.35	4.30	4.25	4.20
USD/ZAR	14.93	14.80	14.80	14.80	14.80	14.80	14.80	14.80
USD/BRL	5.7751	5.20	5.10	5.00	4.90	4.80	4.70	4.60

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 2021 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").