

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

Beperkt opwaarts potentieel voor de koers van EUR/USD

- ▶ **EUR/USD stond weer boven 1,10**
- ▶ **Wij verwachten weinig opwaarts potentieel vanaf de huidige niveaus...**
- ▶ **...en zelfs enige neerwaartse beweging in de komende maanden binnen een positieve langetermijntrend.**
- ▶ **Prognose EUR/USD eind 2023 blijft staan op 1,10**

Karakter van een valuta

Verschillende valuta hebben verschillende kenmerken. Deze kenmerken bepalen hoe een valuta zich gedraagt. De Amerikaanse dollar is een cyclische veiligehavenmunt en de euro is een rentegevoelige valuta. Een cyclische veilige haven betekent dat de dollar vaak beweegt op cyclische drijfveren zoals de staat van de Amerikaanse economie en de verwachtingen over het monetaire beleid van de Fed. In tijden van extreme stress kopen beleggers de dollar als veilige haven omdat het de meest liquide valuta is. De euro heeft de neiging te bewegen op de verwachtingen voor het monetaire beleid en de richting van de rente op staatsobligaties. Een valuta als EUR/USD voorspellen betekent dat rekening wordt gehouden met de factoren die de richting van de euro en die van de Amerikaanse dollar bepalen, en met de kracht van elk van deze drijfveren. Sinds eind 2021 wordt EUR/USD vooral gedreven door ontwikkelingen in de renteversillen tussen de eurozone en de VS: verschillen tussen nominale en reële rente, spreads op de beleidstarieven, 2y, 5y en 10y. De zwakte van EUR/USD tot oktober 2022 en de opleving daarna weerspiegelen vooral veranderingen in de verwachtingen voor het monetaire beleid en de rente. Deze krachten duwden EUR/USD in september 2022 onder 0,96 en niet zolang geleden boven 1,10. Wij denken dat dit jaar renteversillen de belangrijkste drijfveren van de koers van dit valutapaar zullen blijven. Wij verwachten ook dat de stijging van EUR/USD vanaf de huidige niveaus beperkt zal zijn. Wij denken zelfs dat de koers iets kan dalen. Aan deze visie liggen drie dynamieken ten grondslag.

Weinig opwaarts potentieel in EUR/USD vanaf de huidige niveaus; wij verwachten zelfs enige zwakte.

Ten eerste is de Fed waarschijnlijk aan het einde van haar renteverhogingscyclus en verwachten wij dat de monetaire versoepeling eind dit jaar begint, met agressieve renteverlagingen in 2024. Wij verwachten dat de ECB net iets langer dan de Fed doorgaat met het verhogen van de depositorente en eveneens aan het eind van dit jaar begint met de versoepelingscyclus, gevolgd door agressieve renteverlagingen, zij het minder dan in de VS. De markt heeft een gemengd beeld over de vooruitzichten van de Fed. Enerzijds verwachten de rentemarkten dit jaar al aanzienlijke renteverlagingen voor de Fed en geen verlagingen voor de ECB. Anderzijds verwachten analisten dat de renteverlagingen dit jaar nog niet zullen beginnen. Wij denken dat de rentemarkten renteverlagingen voor de Fed dit jaar grotendeels zullen uitsluiten en dat zou de Amerikaanse dollar vanaf het huidige niveau enigszins moeten ondersteunen.

Ten tweede gaat in de optiemarkt de voorkeur nog steeds uit naar bescherming voor een lagere EUR/USD. Deze bias is minder negatief geworden en staat op het hoogste niveau sinds februari 2022, maar stevig boven nul komen en resulteren in een

tekenwisseling lijkt moeilijker. EUR/USD kan verder stijgen als er een opwaarts momentum zijn vanuit de optiemarkt komt, wat momenteel lijkt te ontbreken.

Ten derde heeft de speculatieve gemeenschap al veel euro's gekocht. Deze posities zijn zeer groot. Beleggers kunnen deze posities nog een lange tijd aanhouden. Maar op een gegeven moment zullen deze beleggers gaan twifelen of de koers verder zal stijgen en een deel van de posities van de hand doen, wat zal leiden tot een daling in EUR/USD.

Ondanks het feit dat we weinig opwaarts potentieel is in EUR/USD blijft de langetermijntrend positief zolang de koers boven 1,0450 staat.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	10-May	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
EUR/USD	1.0950	1.08	1.09	1.10	1.12	1.14	1.15	1.16
USD/JPY	135.32	131	130	128	127	126	125	124
EUR/JPY	148.17	141	142	141	142	144	144	144
GBP/USD	1.2609	1.24	1.23	1.22	1.25	1.28	1.30	1.32
EUR/GBP	0.8685	0.87	0.89	0.90	0.90	0.89	0.88	0.88
USD/CHF	0.8920	0.94	0.94	0.94	0.93	0.91	0.91	0.91
EUR/CHF	0.9768	1.02	1.03	1.03	1.04	1.04	1.05	1.05
AUD/USD	0.6751	0.63	0.65	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72
EUR/AUD	1.6219	1.71	1.68	1.62	1.62	1.63	1.62	1.61
NZD/USD	0.6330	0.63	0.63	0.65	0.66	0.67	0.68	0.70
EUR/NZD	1.7299	1.71	1.73	1.69	1.70	1.70	1.69	1.66
USD/CAD	1.3385	1.38	1.35	1.30	1.29	1.28	1.27	1.26
EUR/CAD	1.4656	1.49	1.47	1.43	1.44	1.46	1.46	1.46
USD/SEK	10.2221	10.19	9.91	9.64	9.29	9.04	8.87	8.62
EUR/SEK	11.1931	11.00	10.80	10.60	10.40	10.30	10.20	10.00
EUR/NOK	11.5423	11.25	11.00	11.00	10.75	10.50	10.25	10.00
USD/NOK	10.5411	10.42	10.09	10.00	9.60	9.21	8.91	8.62
EUR/DKK	7.4478	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	6.92	6.80	6.70	6.70	6.60	6.60	6.50	6.50
EUR/CNY	7.58	7.34	7.30	7.37	7.39	7.52	7.48	7.54
EUR/PLN	4.5329	4.80	4.70	4.60	4.50	4.50	4.40	4.40
USD/BRL	4.9858	5.00	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").