

FX Weekly

Georgette Boele, Senior FX Strategist and Anke Martens, Senior Economist
georgette.boele@nl.abnamro.com/anke.martens@nl.abnamro.com

Daling Poolse złoty en Turkse lira

- ▶ **De Poolse złoty blijft nog zwak in de komende maanden, volgend jaar herstel**
- ▶ **Neerwaartse druk op de Turkse lira blijft aanhouden**
- ▶ **We hebben onze ramingen voor de Poolse złoty en de Turkse lira aangepast**
- ▶ **EUR/CHF is daarentegen relatief stabiel**

De Poolse złoty blijft nog zwak in de komende maanden, volgend jaar zien we pas een herstel (zie [Poland Watch](#))

De meeste valuta's van de opkomende markten hebben een achtbaanritje achter de rug. Zo ook de Poolse złoty (PLN). In het eerste kwartaal daalde de koers met 15% ten opzichte van de dollar en met 9% ten opzichte van de euro. Toen meden beleggers risico. U raadt het al, ze kochten de Amerikaanse dollar maar ook de euro ten opzichte van de złoty. Toen beleggers in mei weer wat optimistischer werden en meer risico wilden nemen, kochten ze ook de złoty. De koers is toen aanzienlijk hersteld. Sinds begin september mijden beleggers de złoty weer. Dit komt doordat beleggers bezorgd zijn over de tweede golf van Covid-19-besmettingen. Er is een aanzienlijke stijging van Covid-19 gevallen in Polen. De złoty staat nu 8% lager dan aan het begin van dit jaar ten opzichte van de euro.

We verwachten dat de złoty de komende maanden zwak blijft. Normaal gesproken stijgt de złoty ten opzichte van de euro als de economieën van de eurozone en Polen het goed doen, of als de Poolse economie het zelfs iets beter doet dan de eurozone. Daarnaast doet de złoty het goed als beleggers denken dat de rente gaat stijgen. Op dit moment is de situatie totaal anders. De economie in de eurozone laat mogelijk een tweede dip zien. Beleggers zijn bezorgd over de Covid-19 besmettingen in zowel de eurozone als in Polen. Met andere woorden er is geen sprake van relatieve sterkte. We denken dat het dieptepunt in maart in de złoty ten opzichte van de euro getest gaat worden.

Volgend jaar ziet de situatie er rooskleuriger uit. We verwachten een vaccin voor Covid-19. Hierdoor zal de wereldeconomie herstellen. De Poolse economie laat dan ook een herstel zien. We verwachten dan een beter herstel dan in de eurozone. Dus als beleggers oog hebben voor de relatieve groeiverschillen, dan steunt dit de złoty. Het is onwaarschijnlijk dat de Poolse centrale bank haar beleidsrente verder verlaagt. Dus er komt geen negatieve rente in Polen, terwijl de ECB een negatieve depositorente heeft. Het verschil in monetair beleid is ook positief voor de Poolse munt. Daarnaast denken we dat de inflatie af gaat nemen, waardoor de rente gecorrigeerd voor inflatie minder negatief wordt. Ook dit is een steuntje in de rug voor de złoty. Ondanks het feit dat we een herstel verwachten, denken wij niet dat de złoty aanzienlijk gaat stijgen. De moeilijke relatie met de EU speelt hierbij ook een rol. Dus het komt erop neer dat de złoty zwak blijft op de korte termijn en waarschijnlijk volgend jaar een herstel laat zien. Onze nieuwe raming voor EUR/PLN voor het eind van dit jaar is 4,6 (was 4,4) en voor eind volgend jaar 4,3 (was 4,25).

EUR/PLN nadert het hoogste punt

EUR/PLN



Source: Bloomberg

Nieuw dieptepunt lira (hogere USD/TRY)

USD/TRY



Source: Bloomberg

Neerwaartse druk op de Turkse lira blijft aanhouden

Op 7 september hebben wij een [Turkey Watch](#) gepubliceerd. Wij vroegen ons toen af of de lira de mogelijkheid heeft om te herstellen op korte termijn. We dachten toen dat dat er niet inzat, omdat de factoren die de koers van de munt bepalen negatief zijn. Het saldo op de lopende rekening verslechtert, er is een groot begrotingstekort, en rentes gecorrigeerd voor inflatie zijn negatief. Kortom weinig reden om enthousiast te worden over de lira. Daarnaast zijn beleggers bezorgd over de onafhankelijkheid van de centrale bank en de politieke situatie in Turkije. Valuta-reserves bij de centrale bank zijn bovendien laag, dus er is ook weinig ruimte om steunaankopen te doen.

Op 24 september verhoogde de Turkse centrale bank de beleidsrente van 8,25% naar 10,25%. Dit was niet genoeg om de munt te stabiliseren. Beleggers hoopten dat de beleidsrente verder zou worden verhoogd in de oktobervergadering. Dit gebeurde echter niet, en de lira daalde verder. Daarnaast zijn de geopolitieke spanningen toegenomen voor Turkije. Er is een dreiging van VS-sancties en de relatie met verschillende Europese landen is verslechterd. Hierdoor is de lira naar een nieuw dieptepunt gezakt.

Op een gegeven moment moet de centrale bank de beleidsrente verhogen om de munt te stabiliseren. Alleen de vraag is of ze dit gaat doen. De volgende vergadering staat gepland op 19 november. Zolang de centrale bank de rente niet verder verhoogt, neemt de neerwaartse druk op de lira toe. We verwachten een daling van de lira op de korte termijn gevolgd door een herstel in 2021. Dit herstel is vooral mogelijk als de dollar volgend jaar verzwakt. Onze nieuwe raming voor USD/TRY voor het einde van 2020 is 8,0 (was 7,6) en voor einde van 2021 7,5 (was 7,0).

EUR/CHF is relatief stabiel

EUR/CHF beweegt over het algemeen weinig. Dit komt omdat er verschillende factoren zijn die de koers redelijk in evenwicht houden. Beleggers kopen de Zwitserse frank als er politieke en/of economische onzekerheid is in de eurozone en het VK. Daarnaast kopen ze de frank als de ECB het monetaire beleid meer verruimt dan de Zwitserse centrale bank. Op dit moment zijn beleggers bezorgd over de tweede golf van Covid-19 besmettingen. De economie van de eurozone laat waarschijnlijk een tweede dip zien. Het VK en de EU hebben nog geen handelsovereenkomst bereikt. En tot slot verruimt de ECB mogelijk haar beleid nog meer. In deze context zou de frank normaal gesproken stijgen. Maar de Zwitserse centrale bank zit daar niet op te wachten. In haar ogen is de frank al relatief duur en wil ze een verdere stijging voorkomen. Dit vooral om de open economie te steunen. Ze doet dit onder andere door te interveniëren op de valutamarkten. We verwachten dat ze dit voorlopig blijft doen.

Valutaramingen

	28-Oct	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
EUR/USD	1.1734	1.18	1.20	1.22	1.24	1.25
USD/JPY	104.32	106	107	108	109	110
EUR/JPY	122.41	125	128	132	135	138
GBP/USD	1.2958	1.30	1.32	1.34	1.36	1.38
EUR/GBP	0.9055	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91
USD/CHF	0.9118	0.92	0.90	0.89	0.89	0.91
EUR/CHF	1.0700	1.08	1.08	1.09	1.10	1.14
AUD/USD	0.7080	0.72	0.74	0.76	0.78	0.80
EUR/AUD	1.6575	1.64	1.62	1.61	1.59	1.56
NZD/USD	0.6663	0.66	0.68	0.70	0.72	0.74
EUR/NZD	1.7611	1.79	1.76	1.74	1.72	1.69
USD/CAD	1.3256	1.32	1.30	1.28	1.26	1.24
EUR/CAD	1.5555	1.56	1.56	1.56	1.56	1.55
USD/SEK	8.8297	8.73	8.42	8.20	7.90	7.68
EUR/SEK	10.3610	10.30	10.10	10.00	9.80	9.60
EUR/NOK	10.9467	10.70	10.50	10.40	10.20	10.00
USD/NOK	9.3287	9.07	8.75	8.52	8.23	8.00
EUR/DKK	7.4421	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.72	6.75	6.80	6.85	6.90	7.00
EUR/PLN	4.6224	4.60	4.55	4.50	4.40	4.30
USD/BRL	5.71	5.30	5.20	5.00	4.70	4.50

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Valutaramingen van opkomende landen

	28-Oct	Q4 2020	Q4 2021
USD/CNY	6.72	6.75	7.00
EUR/CNY	7.88	7.97	8.75
USD/HKD	7.75	7.80	7.80
USD/INR	73.88	74.00	70.00
USD/KRW	1,131	1,200	1,150
USD/SGD	1.36	1.38	1.35
USD/THB	31.21	31.50	30.00
USD/TWD	28.58	30.00	28.50
USD/IDR	14625	15000	14500
USD/RUB	78.27	72.00	70.00
USD/TRY	8.29	8.00	7.50
EUR/TRY	9.73	9.44	9.38
USD/ZAR	16.37	18.00	17.00
EUR/PLN	4.62	4.60	4.30
EUR/CZK	27.43	26.25	25.50
EUR/HUF	367	350	330
USD/BRL	5.71	5.30	4.50
USD/MXN	21.25	22.50	21.00
USD/CLP	777.70	825	775

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 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").