

FX Weekly

Economisch Bureau | Financial Markets Research | 4 september 2024

Het Britse pond presteert waarschijnlijk goed

Georgette Boele: Senior FX Specialist | georgette.boele@nl.abnamro.com

- **Het Britse pond presteert goed**
- **Beperkte stijging voor de Zwitserse frank**
- **Voorlopig geen renteverlagingen door Norges bank; dit ondersteunt de Noorse kroon**
- **Opwaardering van onze prognoses voor de Poolse zloty**

Wijziging van onze andere voorspellingen

Vorige week publiceerden we een FX special over de Amerikaanse verkiezingen en verhoogden we onze EUR/USD-prognoses. In dit rapport melden we wijzigingen in andere wisselkoersvoorspellingen en richten we ons specifiek op het Britse pond, de Zwitserse frank, de Noorse kroon en de Poolse zloty.

Sterling presteert waarschijnlijk goed

De Bank of England (BoE) gaf in augustus het startsein voor een renteverlagingscyclus en verlaagde de beleidsrente met 25 basispunten naar 5,25%. Dit was in lijn met onze verwachtingen. Inkomende gegevens wijzen op een hardnekkig hoge onderliggende inflatiedruk en een aanhoudende loongroei. Deze impliceren opwaartse risico's voor de inflatie op middellange termijn. Dit zorgt er waarschijnlijk voor dat de rente in een geleidelijker tempo wordt verlaagd dan bij de ECB en de Fed. Wij verwachten slechts één extra renteverlaging van 25 basispunten in 2024 en vier renteverlagingen (in totaal 100 basispunten) in 2025, waarbij de beleidsrente eind 2025 zal dalen tot 3,5%. Als gevolg daarvan verwachten we dat het Britse pond het in onze prognoseperiode beter zal doen dan de dollar en de euro. Een risico om in de gaten te houden is de aankondiging van de begroting op 30 oktober. De eerste aanwijzingen zijn dat de verkrapping van het begrotingsbeleid sterker zal zijn dan eerder werd verwacht. Dit kan later in 2025 op de groei drukken, waardoor de BoE het tempo van de renteverlagingen zal opvoeren. Meer renteverlagingen zullen negatief doorwerken op het Britse pond.

Beperkte opwaarts potentieel voor de Zwitserse frank

Op 20 juni verraste de Zwitserse centrale bank (SNB) de markt door de beleidsrente met 25 basispunten te verlagen naar 1,25%. Ze verklaarde ook dat ze bereid is om indien nodig actief te zijn op de valutamarkten. Sindsdien is de inflatie achtergebleven bij de verwachtingen. De inflatie en de kerninflatie voor augustus kwamen uit op 1,1% j-o-j. Dit is lager dan de prognoses die in juni werden gepubliceerd en lager dan de doelstelling van 2%. Dit en de sterkere Zwitserse frank zullen waarschijnlijk leiden tot meer renteverlagingen dit jaar. De markt verwacht een renteverlaging van 25 basispunten op de vergadering van 26 september en nog een op de vergadering van 12 december. Voor de SNB en de ECB houden wij er dezelfde visie op na als de markt. Daarom is het waarschijnlijk dat EUR/CHF vanaf het huidige niveau zijwaarts zal bewegen. Volgend jaar verwachten we meer renteverlagingen voor de ECB dan voor de SNB. Dit zal waarschijnlijk resulteren in neerwaartse druk op EUR/CHF, wat een stijging van de Zwitserse frank betekent. Maar de zwakte in EUR/CHF zal naar verwachting beperkt zijn, omdat de SNB geen sterke frank wil aangezien de inflatie onder het streefdoel ligt. We hebben onze EUR/CHF-prognoses ongewijzigd gelaten.

Voorlopig geen renteverlagingen door Norges bank; dit ondersteunt de kroon

Op 15 augustus hield de Norges Bank de beleidsrente ongewijzigd op 4,5%. Ze verklaarde dat de beleidsrente waarschijnlijk nog enige tijd op dit niveau zal blijven. De centrale bank zei ook dat de inflatie aanzienlijk is gedaald ten opzichte van de piek, maar dat de snelle stijging van de bedrijfskosten een verdere desinflatie waarschijnlijk zal vertragen. Het monetair comité was bezorgd over de mogelijkheid dat als de beleidsrente voortijdig wordt verlaagd, de inflatie te lang boven de doelstelling zou kunnen blijven. De inflatie vertraagt wel, maar bedroeg in juli nog steeds 2,8% j-o-j en de onderliggende inflatie 3,3%. De doelstelling van het monetaire beleid is een jaarlijkse CPI-inflatie van bijna 2% op termijn. Sinds eind juli heeft de kroon een herstel ingezet, maar die kwam tot stilstand door een lagere olieprijs. Rentever verschillen en ontwikkelingen in de olieprijs zijn belangrijke factoren voor de richting in de Noorse kroon. De markt verwacht geen renteverandering tijdens de vergadering van 19 september en houdt rekening met een mogelijke renteverlaging tijdens de vergadering van 19 december. Wij verwachten dit jaar geen renteverlagingen. Voor volgend jaar verwachten we ook renteverlagingen in Noorwegen, maar minder dan voor de Fed en de ECB. Daarom blijven we verwachten dat de kroon het dit jaar en volgend jaar beter zal doen dan de euro. Maar het opwaarts potentieel kan worden afgerekend door een lagere olieprijs.

Ook voorlopig geen renteverlagingen in Polen

Op 3 juli heeft de Nationale Bank van Polen (NBP), zoals algemeen verwacht, de beleidsrente ongewijzigd gelaten op 5,75%. De centrale bank verklaarde dat de CPI-inflatie waarschijnlijk zal toenemen en boven de inflatiedoelstelling van de NBP zal uitkomen. Dit wordt aangedreven door de gestegen energieprijzen. De inflatieontwikkeling op de middellange termijn zal ook worden beïnvloed door verdere budgettaire en regelgevende beleidsmaatregelen, het tempo van het economisch herstel in Polen en de situatie op de arbeidsmarkt. De centrale bank oordeelde dat het huidige niveau van de beleidsrente bevorderlijk is voor het behalen van de NBP-inflatiedoelstelling op de middellange termijn (2,5% met bandbreedte van +/-1%). Wij denken dat het onwaarschijnlijk is dat de beleidsrente de komende maanden zal worden verlaagd. Verwachte renteverlagingen door de ECB zullen dit jaar en volgend jaar negatief doorwerken op de euro, terwijl de budgettaire onzekerheid in Polen de opwaartse druk op de PLN zal temperen. We hebben onze prognoses voor de PLN verhoogd (lagere EUR/PLN).

ABN AMRO nieuwe valutaramingen

Veranderingen in dikgedrukt/rood

	03-Sep	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025
EUR/USD	1.1037	1.10	1.10	1.11	1.12	1.14	1.15
USD/JPY	146.19	148	145	142	140	138	135
EUR/JPY	161.36	163	160	158	157	157	155
GBP/USD	1.3122	1.31	1.32	1.34	1.36	1.38	1.40
EUR/GBP	0.8411	0.84	0.83	0.83	0.82	0.83	0.82
USD/CHF	0.8522	0.86	0.85	0.85	0.85	0.83	0.83
EUR/CHF	0.9406	0.95	0.94	0.94	0.95	0.95	0.95
AUD/USD	0.6731	0.68	0.70	0.71	0.72	0.73	0.74
EUR/AUD	1.6397	1.62	1.57	1.56	1.56	1.56	1.55
NZD/USD	0.6186	0.62	0.62	0.63	0.63	0.64	0.65
EUR/NZD	1.7842	1.77	1.77	1.76	1.78	1.78	1.77
USD/CAD	1.3548	1.36	1.36	1.34	1.32	1.30	1.28
EUR/CAD	1.4952	1.50	1.50	1.49	1.48	1.48	1.47
USD/SEK	10.3041	10.23	10.23	10.14	9.82	9.65	9.57
EUR/SEK	11.3727	11.25	11.25	11.25	11.00	11.00	11.00
EUR/NOK	11.7759	11.50	11.25	11.00	10.75	10.75	10.50
USD/NOK	10.6693	10.45	10.23	9.91	9.60	9.43	9.13
EUR/DKK	7.4595	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.12	7.15	7.10	7.00	6.90	6.80	6.80
EUR/CNY	7.86	7.87	7.81	7.77	7.73	7.75	7.82
EUR/PLN	4.2776	4.30	4.30	4.25	4.20	4.15	4.10
USD/BRL	5.6176	5.50	5.30	5.20	5.10	5.00	5.00
EUR/BRL	6.22	6.05	5.83	5.77	5.71	5.70	5.75

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO oude valutaramingen

Veranderingen in dikgedrukt/rood

	03-Sep	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025
EUR/USD	1.1037	1.05	1.07	1.10	1.10	1.10	1.10
USD/JPY	146.19	148	145	142	140	138	135
EUR/JPY	161.36	155	155	156	154	152	149
GBP/USD	1.3122	1.27	1.27	1.29	1.30	1.31	1.32
EUR/GBP	0.8411	0.83	0.84	0.85	0.85	0.84	0.83
USD/CHF	0.8522	0.90	0.88	0.85	0.86	0.86	0.86
EUR/CHF	0.9406	0.95	0.94	0.94	0.95	0.95	0.95
AUD/USD	0.6731	0.66	0.68	0.70	0.70	0.71	0.72
EUR/AUD	1.6397	1.59	1.57	1.57	1.57	1.55	1.53
NZD/USD	0.6186	0.61	0.62	0.64	0.64	0.65	0.65
EUR/NZD	1.7842	1.72	1.73	1.72	1.72	1.69	1.69
USD/CAD	1.3548	1.38	1.36	1.34	1.33	1.32	1.30
EUR/CAD	1.4952	1.45	1.46	1.47	1.46	1.45	1.43
USD/SEK	10.3041	10.48	10.28	10.00	10.00	9.77	9.55
EUR/SEK	11.3727	11.00	11.00	11.00	11.00	10.75	10.50
EUR/NOK	11.7759	11.00	11.00	10.75	10.75	10.50	10.25
USD/NOK	10.6693	10.48	10.28	9.77	9.77	9.55	9.32
EUR/DKK	7.4595	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.12	7.15	7.10	7.00	6.90	6.80	6.80
EUR/CNY	7.86	7.51	7.60	7.70	7.59	7.48	7.48
EUR/PLN	4.2776	4.50	4.50	4.40	4.40	4.30	4.25
USD/BRL	5.6176	5.30	5.10	5.00	5.00	4.90	4.80
EUR/BRL	6.22	5.57	5.46	5.50	5.50	5.39	5.28

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 2024 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").