

25 juli 2019

ECB hint op verruiming

Georgette Boele
Senior FX Strategist
Tel: +31 20 629 7789
georgette.boele@nl.abnamro.com

- **Vóór de ECB-vergadering was over de hele linie eurozwakte zichtbaar**
- **Daarna herstelde de euro iets**
- **De sterke Zwitserse frank bezorgt de centrale bank (SNB) hoofdpijn**
- **Vooralsnog denken we dat de SNB kiest voor valutainterventies**

De euro onder druk

In de FX Weekly van vorige week gaven we aan dat de druk op de euro toeneemt. Dit was niet meteen zichtbaar in EUR/USD maar wel in andere valutaparen. Deze week was de eurozwakte niet alleen zichtbaar in andere valutaparen maar ook in EUR/USD. EUR/USD is gedaald richting het vorige dieptepunt van 1,1107. Op de optiemarkt is een voorkeur om te hedgen voor een hogere EUR/USD snel omgeslagen naar een lichte voorkeur om zwakte in EUR/USD te hedgen. Deze verandering geeft aan dat beleggers er momenteel weinig vertrouwen in hebben dat EUR/USD aanzienlijk zal herstellen. EUR/CHF en EUR/JPY zijn ook gedaald, zoals we hadden verwacht. EUR/CHF is onder het niveau van 1,10 gedaald en EUR/JPY ging richting 120. Er zijn twee belangrijke redenen aan te voeren voor deze eurozwakte. Ten eerste waren deze week de macro-economische cijfers van de eurozone opnieuw zwakker dan verwacht (de inkoopmanagersindices en de Duitse Ifo-bedrijfsklimaatindicator). Hierdoor blijven de vooruitzichten voor de eurozone-economie zwak. Ten tweede kwam vandaag de ECB bijeen om te beslissen over het monetair beleid. De verwachtingen waren hooggespannen. In het kort, zwakkere macro-economische cijfers van de eurozone en het anticiperen op monetaire verruiming hielden de euro voor de vergadering onder druk.

ECB was verruimingsgezind

De ECB liet het monetair beleid ongewijzigd, maar gaf een krachtig signaal dat er een pakket van monetaire verruiming aan komt. We denken dat de ECB in september de rente zal verlagen met 10 basispunten en met nog eens 10 basispunten in de maanden erna. Verder verwachten wij later in het jaar (in september) de aankondiging van een nieuw aankoopprogramma. De meeste beleggers hadden iets dergelijks verwacht, maar een aantal had zelfs vandaag al een renteverlaging verwacht. Als gevolg van deze uitkomst steeg de euro in eerste instantie, maar daarna testte EUR/USD het dieptepunt van 1,1107 om vervolgens weer te herstellen. We verwachten dat EUR/USD in een krappe bandbreedte zal blijven bewegen en we houden vast aan onze eindejaarsvoorspelling van 1,12.

De strategie van de Zwitserse centrale bank

Deze week was EUR/CHF onder het niveau van 1,10 gedoken. Wij denken dat de Zwitserse centrale bank (SNB) niet blij is met de sterkte van de frank, die deze week het hardst steeg van de belangrijkste valuta's. Een groot deel van de sterkte van de frank ten opzichte van de euro is toe te schrijven aan het feit dat beleggers verwachten dat de ECB meer zal verruimen dan de SNB. Maar ook brexitonzekerheid heeft de frank gesteund. Wij denken dat de SNB de komende maanden de sterkte van de frank zal willen afzwakken via valutainterventies. Op 19 september komt de SNB bijeen om te beslissen over het monetair beleid. Mocht dan aan de opmars van de frank niet een einde zijn gekomen dan is er zwaarder geschut nodig. De SNB zou in dat geval over kunnen gaan tot het verlagen van haar beleidsrente (nu -0,75%). De verwachtingen onder beleggers nemen toe dat de SNB hiertoe over zal gaan. Vooralsnog gaan wij er nog steeds vanuit dat valutainterventies voorlopig een sterkere frank voorkomen. Indien de ECB meer verruimingsgezind is dan wij voorzien, de macro-economische cijfers van de eurozone zwak blijven en er een brexit-zonder-overeenkomst komt dan is de opmars van de frank waarschijnlijk niet te stoppen met alleen valutainterventies. De SNB zal dan waarschijnlijk overgaan op het verlagen van de beleidsrente.

Onze valutaramingen

	25-Jul	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EUR/USD	1.1183	1.12	1.12	1.14	1.16	1.18	1.20
USD/JPY	108.47	104	100	99	98	97	95
EUR/JPY	121.30	116	112	113	114	114	114
GBP/USD	1.2499	1.24	1.24	1.28	1.32	1.36	1.40
EUR/GBP	0.8947	0.90	0.90	0.89	0.88	0.87	0.86
USD/CHF	0.9881	0.98	0.98	1.00	1.00	1.00	1.00
EUR/CHF	1.1050	1.10	1.10	1.14	1.16	1.18	1.20
AUD/USD	0.6956	0.68	0.67	0.68	0.70	0.72	0.74
EUR/AUD	1.6076	1.65	1.67	1.68	1.66	1.64	1.62
NZD/USD	0.6680	0.65	0.64	0.66	0.68	0.70	0.72
EUR/NZD	1.6741	1.72	1.75	1.73	1.71	1.69	1.67
USD/CAD	1.3143	1.34	1.34	1.32	1.30	1.28	1.26
EUR/CAD	1.4696	1.50	1.50	1.50	1.51	1.51	1.51
USD/SEK	9.4292	9.60	9.82	9.47	9.14	8.90	8.67
EUR/SEK	10.5443	10.75	11.00	10.80	10.60	10.50	10.40
EUR/NOK	9.6814	9.85	9.90	9.80	9.70	9.60	9.50
USD/NOK	8.6575	8.79	8.84	8.60	8.36	8.14	7.92
EUR/DKK	7.4666	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.87	6.90	6.90	6.85	6.80	6.75	6.70
EUR/PLN	4.2579	4.30	4.25	4.25	4.20	4.20	4.20
USD/BRL	3.79	3.95	4.00	3.90	3.80	3.70	3.60

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 hier boven 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 aanduidingen 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 directieuren, 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 2019 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

[Insights.abnamro.nl](https://insights.abnamro.nl)