

FX Weekly

Georgette Boele, Senior FX Strategist

Tel: +31 (0) 629 77 89 / georgette.boele@nl.abnamro.com

De dollar is uit de gratie

- ▶ **De koers van de dollar is bijna 9% lager dan op 23 maart**
- ▶ **Alles wijst in de richting van een lagere dollar**
- ▶ **Maar deze verkoopgolf kan stoppen als het sentiment omslaat en als beleggers winst nemen**
- ▶ **Het Britse pond en de euro hebben beide geprofiteerd van de zwakte van de dollar**
- ▶ **Hierdoor is de koers van EUR/GBP relatief stabiel**

Beleggers verkopen hun dollars

Op 23 maart kondigde de Amerikaanse centrale bank haar ongelimiteerde opkoopprogramma aan. De maatregelen van de Fed hebben het beleggerssentiment gestabiliseerd. Daarnaast zijn beleggers op zoek gegaan naar beleggingen die een hoger rendement en hoger risico hebben. Ze hebben de dollar in de verkoop gedaan, omdat ze geen veiligehavenmunt meer nodig hadden. Sinds 23 maart is de dollar uit de gratie. Niet alleen heeft de verbetering van het beleggerssentiment bijgedragen tot een lagere dollar. Er zijn nog meer factoren waarom de dollar gedaald is.

Monetaire verruiming zorgt voor lagere dollar

Om te beginnen is het Amerikaanse monetaire beleid gericht op het stimuleren van de economie. De beleidsrente is verlaagd tot bijna nul. Ook de andere maatregelen steunen de economie en zorgen dat er meer dan voldoende dollars beschikbaar zijn op de financiële markten. Gisteren klonk de Fed opnieuw heel verruimingsgezind (zie onze [Engelstalige daily](#)). Als gevolg van dit beleid is de rente op Amerikaanse staatsobligaties relatief stabiel. Maar een groep beleggers is bang dat dit monetaire beleid uiteindelijk tot een hogere inflatie leidt (wij delen deze mening niet). Als gevolg hiervan is de rente, gecorrigeerd voor inflatieverwachtingen, negatief. Een negatieve rente - beleidsrente, rente op staatsobligaties en/of rente gecorrigeerd voor inflatie – zorgt over het algemeen voor een lagere koers van de munt. De dollar is hierop geen uitzondering.

Beleggers zijn bezorgd over oplopend begrotingstekort

Ten tweede zijn beleggers bezorgd over hoe hard het begrotingstekort in de VS groeit. Er lijkt geen plafond aan te zitten. Op dit moment wordt er gewerkt aan een nieuw steunpakket. De nieuwe maatregelen lopen vast tussen het Huis en de Senaat. De combinatie van monetaire verruiming, een hoog begrotingstekort en negatieve rente gecorrigeerd voor inflatie is negatief voor de dollar.

Een perfecte storm

Maar dan zijn we er nog niet. Beleggers zetten vraagtekens bij de manier waarop de regering van president Trump is omgegaan met de COVID-19 crisis. De spanningen tussen de VS en China zijn weer toegenomen en presidentsverkiezingen worden gehouden in november. Tot slot zijn de technische vooruitzichten ook niet goed voor de

dollar. De koers van de dollar is onder een belangrijk steunniveau gedoken. Hierdoor is het sentiment verder verslechterd. In het kort komt het erop neer dat alles wijst in de richting van een lagere koers. Dit is precies wat zich sinds maart heeft afgespeeld.

De daling van de dollar komt ongeveer zes maanden eerder dan het basisscenario waar we van zijn uitgegaan. We hadden eerst een herstel van de dollar verwacht als gevolg van hogere veiligheidsvraag, maar dit is tot nu toe nog niet gebeurd. We kijken op dit moment naar onze valutaramingen.

Het Britse pond en de euro hebben beide geprofiteerd van dollarzwakte en daardoor is EUR/GBP relatief stabiel

Het Britse pond en de euro hebben beide geprofiteerd van de zwakte van de dollar. GBP/USD is gestegen tot 1,30 en EUR/USD tot 1,18. Beleggers hebben al veel euro's gekocht. De speculatieve posities in de euro zijn op het hoogste niveau sinds april 2018. De vraag is of er nieuwe kopers bij komen. Bij het gebrek aan nieuwe kopers blijft EUR/USD op het huidige niveau. Als een aantal beleggers winst neemt, daalt de koers zelfs. Doordat zowel het Britse pond als de euro zijn gestegen, is de koers van EUR/GBP relatief stabiel gebleven. We denken dat de vooruitzichten voor de Britse economie en de brexit een negatief effect hebben op de koers van het pond. Maar dit zit nog niet in de koers verdisconteerd. Tegelijkertijd zijn we ook niet positief over de economische vooruitzichten van de eurozone. We verwachten nog steeds een tweede dip in de economische groei aan het einde van dit jaar/begin volgend jaar. Dit is het gevolg van een zwakkere arbeidsmarkt en faillissementen. Door deze tegengestelde krachten blijft de koers van EUR/GBP waarschijnlijk voor het grootste deel van de tijd in een bandbreedte van 0,90-0,92.

Valutaramingen

	30-Jul	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
EUR/USD	1.1760	1.08	1.12	1.15	1.17	1.19	1.20
USD/JPY	105.01	108	110	112	113	115	116
EUR/JPY	123.49	117	123	129	132	137	139
GBP/USD	1.3011	1.20	1.22	1.25	1.28	1.32	1.34
EUR/GBP	0.9039	0.90	0.92	0.92	0.91	0.90	0.90
USD/CHF	0.9139	0.98	0.96	0.96	0.95	0.94	0.95
EUR/CHF	1.0747	1.06	1.08	1.10	1.11	1.12	1.14
AUD/USD	0.7154	0.62	0.64	0.65	0.66	0.68	0.70
EUR/AUD	1.6438	1.74	1.75	1.77	1.77	1.75	1.71
NZD/USD	0.6637	0.58	0.60	0.63	0.65	0.67	0.70
EUR/NZD	1.7719	1.86	1.87	1.83	1.80	1.78	1.71
USD/CAD	1.3407	1.40	1.38	1.36	1.34	1.32	1.3
EUR/CAD	1.5766	1.51	1.55	1.56	1.57	1.57	1.56
USD/SEK	8.7593	10.19	9.64	9.13	8.80	8.40	8.17
EUR/SEK	10.3011	11.00	10.80	10.50	10.30	10.00	9.80
EUR/NOK	10.6994	11.70	11.50	11.00	10.60	10.40	10.20
USD/NOK	9.0982	10.83	10.27	9.57	9.06	8.74	8.50
EUR/DKK	7.4423	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	7.00	7.15	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20
EUR/PLN	4.4080	4.80	4.50	4.40	4.35	4.30	4.25
USD/BRL	5.17	5.60	5.50	5.30	5.00	4.70	4.50

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Valutaramingen opkomende landen

	30-Jul	Q4 2020	Q4 2021
USD/CNY	7.00	7.20	7.20
EUR/CNY	8.24	8.06	8.64
USD/INR	74.85	77.00	70.00
USD/KRW	1,194	1,300	1,200
USD/SGD	1.38	1.46	1.38
USD/THB	31.44	33.00	32.00
USD/TWD	29.41	31.50	30.00
USD/IDR	14600	15500	14500
USD/RUB	73.39	72.00	70.00
USD/TRY	6.99	6.60	6.00
USD/ZAR	16.76	18.00	17.00
EUR/PLN	4.41	4.50	4.25
EUR/CZK	26.25	27.50	25.50
EUR/HUF	346	360	325
USD/BRL	5.17	5.50	4.50
USD/MXN	22.17	23.00	21.00
USD/CLP	756.13	850	775

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Centrale banken

In %

		30-Jul	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q4 2021
Fed	Fed funds mid point	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
10y	US Treasury yield	0.56	0.50	0.50	0.50	1.00
ECB	Deposit facility	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
10y	Bund yield	-0.54	-0.70	-0.60	-0.55	-0.50
BoE	Bank rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
BoJ	Policy Balance rate	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
SNB	Libor Rate	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Norges Bank	Policy rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Riksbank	Repo rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RBA	Cash rate target	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
RBNZ	Official cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
BoC	O/N rate target	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25

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