

FX Weekly

Georgette Boele

georgette.boele@nl.abnamro.com

Nieuwe valutaramingen

- ▶ **Gematigd opwaarts potentieel voor de Chinese yuan op de korte termijn**
- ▶ **Daling van de Japanse yen en de Zwitserse frank**
- ▶ **Gematigd opwaarts potentieel voor het Britse pond ten opzichte van de euro**
- ▶ **Stijging Zweedse kroon en Noorse kroon ten opzichte van de euro**
- ▶ **We stellen de ramingen voor de dollarblokvaluta's naar beneden bij**
- ▶ **Optimistisch over de valuta's van de opkomende markten**

Introductie

Op 20 januari stelden we onze ramingen voor de Amerikaanse dollar en de EUR/USD bij. Wij houden nu rekening met een stijging van de dollar en een lagere EUR/USD (zie [FX Weekly – Opleving van de Amerikaanse dollar](#)). Wat zijn de gevolgen van deze verandering voor onze andere valutaramingen?

Gematigd opwaarts potentieel voor de Chinese yuan op de korte termijn

Tussen eind mei 2020 en eind januari 2021 is de Chinese yuan sterk gestegen ten opzichte van de dollar; met ruim 10%. Hier zijn belangrijke oorzaken voor aan te wijzen. De Amerikaanse dollar was over de gehele linie verzwakt. Daarnaast heeft de Chinese economie het relatief goed gedaan. Daar komt bij dat beleggers ervan uitgaan dat de betrekkingen tussen de VS en China onder de nieuwe regering-Biden wat minder gespannen zullen zijn.

We denken dat the yuan het relatief goed blijft doen. Het monetair beleid van de Fed blijft waarschijnlijk voorlopig ruimer dan dat van de Chinese centrale bank. Daarvan kan de yuan profiteren. Daarnaast gaat de yuan geleidelijk aan een steeds belangrijkere rol spelen op de financiële markten. Dit vertaalt zich in het feit dat het aandeel van de yuan in de valutareserves van centrale banken toeneemt en dat de Chinese yuan op de valutamarkten meer verhandeld wordt (de omzet neemt toe). Dit is overigens niet een proces van jaren, maar van decennia. Het is belangrijk dat de Chinese financiële markten nog meer liquiditeit krijgen en zich verder ontwikkelen. Deze factoren steunen de yuan op de lange termijn.

Maar er is weinig opwaarts potentieel op de korte termijn. We denken dat de Amerikaanse groei al vanaf dit jaar een inhaalslag maakt. Daar komt bij dat ook President Biden een aantal zaken met betrekking tot China aan de orde gaat stellen. Tot slot is de yuan al aanzienlijk gestegen en wordt algemeen aangenomen dat de yuan duur is. Op een gegeven moment gaan de Chinese autoriteiten de stijging van de yuan temperen. Onze raming voor USD/CNY voor eind 2021 is 6,40 en voor eind 2022 6,20.

Daling van de Japanse yen en de Zwitserse frank

We verwachten een daling van de Japanse yen en de Zwitserse frank ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro. Om te beginnen zijn de Japanse yen en de Amerikaanse dollar de meest liquide veiligheidsmunten. De Zwitserse frank is een lokale veiligheidsmunt. Voor 2021 verwachten we dat beleggers redelijk optimistisch blijven. Daarom zullen ze weinig behoefte hebben aan veiligheidsmunten. Met het oog hierop denken we dat de yen en de frank gaan dalen. De dollar is ook een veiligheidsmunt, maar die zal hoogstwaarschijnlijk steun krijgen van andere factoren (zie onze [FX Weekly – Opleving van de Amerikaanse dollar](#)). Daar komt bij dat de Japanse centrale bank en Zwitserse centrale bank hun beleid langer verruimend houden dan de Fed. We verwachten ook dat ze niet voor de ECB hun beleid gaan verkrappen. Dus deze centrale banken houden voor een lange tijd hun beleidsrente ongewijzigd. Als er grote koersschommelingen zijn in de yen (stijging) laat de Japanse centrale bank op tijd weten dat dit niet de bedoeling is. Ondertussen heeft de Zwitserse centrale bank er een gewoonte van gemaakt om op de valutamarkten te interveniëren. Ze vindt namelijk dat de frank te sterk is. Ze zal hiermee waarschijnlijk doorgaan totdat de munt uit zichzelf gaat verzwakken. Tot slot denken wij dat de economie in de VS sterker gaat groeien dan in Japan en Zwitserland. Het Amerikaanse begrotingstekort is wel aanzienlijk gestegen, maar in Japan is dat tekort ook zeer groot. Zwitserland heeft het beduidend beter voor elkaar op begrotingsvlak. Al deze factoren reflecteren de aanpassingen die we gedaan hebben in de valutaramingen van de yen en de frank.

Gematigd opwaarts potentieel voor het Britse pond ten opzichte van de euro

Sinds het VK in een sneltreinvaart aan het vaccineren is geslagen, is het Britse pond gestegen. Het VK heeft een flinke voorsprong bij het vaccineren vergeleken met de VS en de eurozone. Beleggers houden er rekening mee dat het VK eerder de lockdownmaatregelen kan versoepelen. De economie kan hierdoor ook sneller herstellen. Maar we denken dat het pond duur is ten opzichte van de Amerikaanse dollar. We verwachten nog wel een gematigd opwaarts potentieel van het pond ten opzichte van de euro. Op een gegeven moment gaan de VS en de eurozone de vaccinatiekloof met het VK dichten. Hierdoor daalt mogelijk het pond. Daarnaast verwachten wij dat de economie in de VS beduidend sterker groeit dan in het VK. De negatieve gevolgen van Brexit voor de Britse economie zijn voelbaar. De effecten van de lockdown verergeren dit alleen maar. We denken ook dat de Bank of England haar beleid langer verruimend houdt dan de Fed. Maar onze verwachting is ook dat de Bank of England eerder haar beleid gaat verkrappen dan de ECB. Om deze redenen denken we dat de dollar zal stijgen ten opzichte van het Britse pond en dat het pond op haar beurt gematigd zal stijgen ten opzichte van de euro.

Stijging Zweedse kroon en Noorse kroon ten opzichte van de euro

We blijven positief over de vooruitzichten voor de Noorse kroon en de Zweedse kroon. Om te beginnen de Noorse kroon. Ten eerste heeft Noorwegen de pandemie tot nu toe relatief goed doorstaan. Daarbij komt dat Noorwegen geen groot begrotingstekort overhoudt aan de crisis. Dit komt voornamelijk door de financiële reserves die in het oliefonds zitten. Tot slot heeft Noorwegen een overschot op de lopende rekening. Alles bij elkaar genomen heeft deze solide basis goed stand gehouden. Daarnaast is het niet waarschijnlijk dat de Norges Bank het monetair beleid verder zal verruimen. De beleidsrente staat nu op 0%. De ramingen van de centrale bank laten zien dat de beleidsrente mogelijk in 2022 gematigd kan stijgen. Dit is veel sneller dan de meeste andere centrale banken. Dit biedt steun aan de Noorse kroon. Ook verwachten we dat beleggers redelijk optimistisch blijven. Dit is positief voor een valuta zoals de kroon. Tot slot is de kroon zwaar ondergewaardeerd ten opzichte van de dollar en de euro. Maar als de olieprijs daalt, dan daalt de kroon mogelijk tijdelijk ook.

We denken dat de Zweedse kroon ook gaat stijgen ten opzichte van de euro in 2021. De Zweedse kroon doet het goed als beleggers optimistisch zijn en als de mondiale handel en groei verbeteren. Dit is wat we verwachten voor 2021. Daar komt bij dat ook de Zweedse kroon een sterke basis heeft. De Zweedse economie zal het hoogstwaarschijnlijk beter doen dan de economie van de eurozone. Daarnaast heeft Zweden een overschot op de betalingsbalans en is het begrotingstekort relatief klein. Tot slot is de Zweedse kroon de meest ondergewaardeerde valuta van de belangrijkste valuta's. Maar de centrale bank is meer verruimingsgezind dan de Fed en zal waarschijnlijk haar beleid niet eerder dan de ECB verkrappen.

Al met al zijn we positief over de Noorse kroon en de Zweedse kroon. Een lagere olieprijs kan tijdelijk roet in het eten gooien voor de Noorse kroon. De Zweedse centrale bank kan roet in het eten gooien voor de Zweedse kroon.

We stellen de ramingen voor de dollarblokvaluta's naar beneden bij

We stellen onze ramingen voor de dollarblokvaluta's naar beneden bij ten opzichte van de Amerikaanse dollar. We verwachten niet langer een stijging van deze valuta's ten opzichte van de dollar. We denken nu dat ze gaan dalen. Hiervoor zijn de volgende redenen. Ten eerste denken wij dat de economie van de VS harder gaat groeien dan de economieën van Canada, Australië en Nieuw-Zeeland. Een sterke Amerikaanse economie zal ook positief doorwerken op de Canadese economie, omdat de VS een belangrijke afzetmarkt is. Hetzelfde geldt voor Australië. Een sterke economische groei in China werkt positief door op de economie van Australië. Een voorwaarde hiervoor is wel dat de handelsbetrekkingen tussen China en Australië niet al te zeer verslechteren. Ten tweede denken we dat de centrale banken van Canada, Australië en Nieuw-Zeeland langer verzuimd blijven dan de Fed. Maar deze centrale banken verhogen waarschijnlijk wel eerder de beleidsrente dan de ECB. Dus de munten dalen hoogstwaarschijnlijk ten opzichte van de Amerikaanse dollar, maar stijgen ten opzichte van de euro. Tot slot doen deze valuta's het goed als de mondiale groei en handel het beter doen en als beleggers relatief optimistisch zijn over de toekomst. Hierdoor laten deze munten mogelijk geen grote daling zien ten opzichte van de Amerikaanse dollar.

Valuta's opkomende markten herstellen

Index: USD t.o.v. een mandje van valuta's van de opkomende markten



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Optimistisch over de valuta's van de opkomende markten

Ondanks het feit dat we nu een stijging van de Amerikaanse dollar verwachten, denken wij de valuta's van de opkomende markten het goed zullen doen in 2021. Hiervoor zijn een aantal argumenten aan te voeren. Ten eerste doen deze munten het goed als beleggers optimistisch zijn en als de internationale handel en de mondiale bbp-groei verbeteren. Dit alles verwachten we zo ongeveer wel voor 2021. In zo'n marktklimaat doen de meer risicovollere valuta's het over het algemeen relatief goed. Dit komt doordat beleggers bereid zijn meer risico te nemen. Ten tweede verwachten we aanzienlijke inhaalgroei in opkomende landen in 2021, zeker nu vaccins uitgerold gaan worden. Een sterke groei in China en de VS geeft een extra stimulans aan de economische groei van de opkomende markten. Daarnaast verwachten wij dat de begrotingssaldi verbeteren. Dit alles is positief voor deze munten. Ten derde verwachten wij dat een groot aantal van de centrale banken in opkomende landen de beleidsrente eerder zal verhogen dan de Fed en de ECB. In een aantal landen verhogen de centrale banken de rente mogelijk al in 2021 of 2022. Voorbeelden hiervan zijn: Brazilië, Tsjechië, Polen, Zuid-Korea en Zuid-Afrika. Dit steunt deze munten. Turkije had de beleidsrente al verhoogd en heeft nu een relatief hoge rente gecorrigeerd voor inflatie. Ten vierde zijn de meeste munten van opkomende markten relatief goedkoop. Hierbij hebben we de nominale en reële wisselkoers van het land

vergeleken met het langetermijngemiddelde. De munten van Brazilië, Turkije, Rusland, Mexico, en Zuid-Afrika zijn relatief goedkoop. De meeste Aziatische munten zijn daarentegen niet goedkoop.

Al met al denken we dat valuta's van de opkomende markten gaan stijgen ten opzichte van de dollar in 2021. Toch kan de politieke situatie in bijvoorbeeld Turkije, Brazilië en Zuid-Afrika nog steeds zorgen voor de nodige beweeglijkheid in de munten. Maar beleggers zijn waarschijnlijk bereid dit risico te nemen.

EUR/USD forecasts

	02-Feb	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
EUR/USD	1.2030	1.20	1.19	1.17	1.15	1.13	1.12	1.11	1.10
USD/JPY	105.00	107	108	109	110	113	115	116	118
EUR/JPY	126.32	128	129	128	127	128	129	129	130
GBP/USD	1.3673	1.36	1.35	1.34	1.32	1.31	1.30	1.29	1.28
EUR/GBP	0.8799	0.88	0.88	0.87	0.87	0.86	0.86	0.86	0.86
USD/CHF	0.8978	0.90	0.91	0.93	0.95	0.97	0.98	1.00	1.02
EUR/CHF	1.0801	1.08	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10	1.11	1.12
AUD/USD	0.7602	0.76	0.75	0.75	0.74	0.74	0.73	0.72	0.72
EUR/AUD	1.5825	1.58	1.59	1.56	1.55	1.53	1.53	1.54	1.53
NZD/USD	0.7162	0.71	0.70	0.70	0.69	0.68	0.68	0.67	0.66
EUR/NZD	1.6797	1.69	1.70	1.67	1.67	1.66	1.65	1.66	1.67
USD/CAD	1.2814	1.28	1.29	1.30	1.30	1.31	1.31	1.32	1.32
EUR/CAD	1.5415	1.54	1.54	1.52	1.50	1.48	1.47	1.47	1.45
USD/SEK	8.4393	8.42	8.40	8.46	8.52	8.58	8.57	8.56	8.64
EUR/SEK	10.1526	10.10	10.00	9.90	9.80	9.70	9.60	9.50	9.50
EUR/NOK	10.3484	10.30	10.10	9.90	9.70	9.50	9.40	9.30	9.20
USD/NOK	8.6021	8.58	8.49	8.46	8.43	8.41	8.39	8.38	8.36
EUR/DKK	7.4371	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.46	6.50	6.40	6.40	6.40	6.30	6.30	6.20	6.20
EUR/PLN	4.5020	4.55	4.50	4.45	4.40	4.35	4.30	4.25	4.20
USD/BRL	5.45	5.40	5.20	5.10	5.00	4.90	4.80	4.70	4.60

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

EM FX forecasts

	02-Feb	Q4 2021	Q4 2022
USD/CNY	6.46	6.40	6.20
EUR/CNY	7.77	7.36	7.06
USD/INR	72.97	72.00	70.00
USD/KRW	1,117.17	1,075	1,025
USD/SGD	1.33	1.32	1.30
USD/THB	30.00	30.00	29.50
USD/TWD	27.99	27.00	26.00
USD/IDR	14,025.00	14,000	13,500
USD/RUB	75.83	72.00	70.00
USD/TRY	7.16	7.00	6.50
USD/ZAR	14.98	14.50	14.00
EUR/PLN	4.50	4.40	4.20
EUR/CZK	25.91	25.00	24.50
EUR/HUF	355.62	340.00	330.00
USD/BRL	5.45	5.00	4.60
USD/MXN	20.20	20.00	19.00
USD/CLP	732.76	725.00	700.00

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 2021 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").