

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

Nieuwe ramingen voor de belangrijkste valutaparen

- ▶ **Positievare vooruitzichten voor EUR/USD**
- ▶ **Gemengde vooruitzichten voor het Britse pond**
- ▶ **Meer opwaarts potentieel voor de Japanse yen**

Ontwikkelingen in EUR/USD

Het afgelopen jaar hebben wij aangegeven dat EUR/USD dicht bij pariteit een gelegenheid zou zijn om te positioneren voor een herstel van de euro, een daling van de Amerikaanse dollar en een mogelijke nieuwe trend. Vanuit een langeretermijnperspectief zou pariteit inderdaad lange tijd niet gezien kunnen worden als de trends zouden veranderen. Dit speelde in het laatste kwartaal van 2022. De koers van EUR/USD steeg met meer dan 9% en de Amerikaanse dollarindex daalde met meer dan 7%. Voor een groot deel kan dit worden verklaard door een verkrappingsgezinde ECB, minder agressieve renteverhogingen door de Fed en technische ontwikkelingen. De langetermijntrends in de meeste belangrijke valutaparen zijn veranderd van een opwaartse trend in de dollar naar een meer neutrale tot negatieve outlook. Hoewel wij de richting juist aangaven, waren de bewegingen, zoals vaak het geval is, groter dan voorspeld. EUR/USD staat nu dicht bij onze oude prognose voor eind 2023.

Positieve vooruitzichten voor EUR/USD

Wij denken dat er meer opwaarts potentieel is voor EUR/USD dan wij hadden voorspeld voor 2023 en 2024. Daar zijn drie redenen voor. Ten eerste verwachten wij dat de Fed in de tweede helft van 2023 meer verruimingsgezind zal zijn dan waar de markt rekening mee houdt. Recente Amerikaanse macro-economische cijfers en Fed-communicatie zijn in overeenstemming met ons basisscenario. Wij verwachten dat de Fed de bovengrens van de fed funds rate naar 5% zal brengen. Wij verwachten echter nog steeds aanzienlijke renteverlagingen in de tweede helft van 2023, en de hogere piek in de rente impliceert een sterkere daling, zodra de macro-economische omstandigheden in de VS dit mogelijk maken. Wij verwachten dat de renteverlagingen iets later zullen beginnen, in september in plaats van in juli, maar wij verwachten ook een totale renteverlaging van 125 basispunten (tegenover een marktconsensus van 50 basispunten). Daarna denken wij dat de Fed de rente in stappen van 25 basispunten zal verlagen totdat de rente medio 2024 terugvalt naar de neutrale schatting van de Fed van 2,5%. Daarna verwachten wij dat de Fed een pauze inlast. Ten tweede zijn wij minder negatief over de economische vooruitzichten voor de eurozone op korte termijn dan voorheen, en kan er later een terugval komen. Ten derde kan de ECB vanwege de inflatiedynamiek in de eurozone dit jaar meer verkrappingsgezind zijn en kunnen de door ons verwachte renteverlagingen later komen. Als gevolg van deze ontwikkelingen hebben wij onze EUR/USD opgewaardeerd naar 1,12 (van 1,08) eind 2023 en naar 1,16 (van 1,12) eind 2024.

Gemengde vooruitzichten voor het Britse pond

De economische vooruitzichten voor het VK zijn al aanzienlijk verslechterd en zijn slechter dan die voor de VS en de eurozone. De beleidsrente staat al op restrictief terrein en wij verwachten dit jaar in totaal slechts 50 basispunten extra renteverhogingen om de inflatie terug te dringen. De zwakke economie en de lagere inflatie kunnen ruimte bieden voor mogelijke renteverlagingen tegen eind 2023. Ons standpunt wijkt af van de marktconsensus. De marktconsensus gaat uit van in totaal 100 basispunten aan renteverhogingen dit jaar en geen renteverlagingen tegen het einde van dit jaar. Als gevolg daarvan hebben wij onze prognoses voor het Britse pond aangepast om meer zwakte ten opzichte van de euro weer te geven. Maar wij denken nog steeds dat het Britse pond het later dit jaar relatief goed zal doen ten opzichte van de Amerikaanse dollar, omdat wij agressievere renteverlagingen voor de Fed verwachten.

Meer opwaarts potentieel voor de Japanse yen

Op 20 december verraste de Bank of Japan vriend en vijand door haar Yield Curve Control (YCC) veel eerder dan verwacht te wijzigen. De BoJ liet haar beleidssaldo en 10-jaarsrente voorlopig ongewijzigd (respectievelijk -0,1% en 0,0%), maar kondigde aan dat zij de handelsband voor de rente op 10-jaarsobligaties zal verruimen en de bovengrens van de band zal optrekken van 0,25% tot ongeveer 0,50%. De verrassende maatregel van de BoJ deed de yen met meer dan 4% stijgen ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro. De opwaartse trend van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de yen is nu ook ten einde, met het doorbreken van het 200-daags voortschrijdend gemiddelde in USD/JPY. Wij verwachten verdere stijgingen van de yen ten opzichte van de Amerikaanse dollar, vooral vanwege de renteverlagingen door de Fed die naar verwachting in het derde kwartaal zullen beginnen. Daarom hebben wij onze verwachtingen aangepast om met deze dynamiek rekening te houden.

ABN AMRO nieuwe valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	10-jan	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
EUR/USD	1,0737	1,07	1,08	1,10	1,12	1,13	1,14	1,15	1,16
USD/JPY	131,81	132	131	130	128	127	126	125	124
EUR/JPY	141,52	141	141	143	143	144	144	144	144
GBP/USD	1,2170	1,22	1,23	1,24	1,25	1,26	1,27	1,28	1,28
EUR/GBP	0,8823	0,88	0,88	0,89	0,90	0,90	0,90	0,90	0,91
USD/CHF	0,9200	0,93	0,94	0,94	0,92	0,92	0,91	0,91	0,91
EUR/CHF	0,9878	1,00	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,05	1,05
AUD/USD	0,6906	0,66	0,63	0,65	0,68	0,69	0,70	0,71	0,72
EUR/AUD	1,5549	1,62	1,71	1,69	1,65	1,64	1,63	1,62	1,61
NZD/USD	0,6381	0,63	0,63	0,63	0,65	0,66	0,67	0,68	0,70
EUR/NZD	1,6826	1,70	1,71	1,75	1,72	1,71	1,70	1,69	1,66
USD/CAD	1,3388	1,36	1,38	1,35	1,30	1,29	1,28	1,27	1,26
EUR/CAD	1,4375	1,46	1,49	1,49	1,46	1,46	1,46	1,46	1,46
USD/SEK	10,3746	10,28	10,19	9,82	9,46	9,20	9,04	8,87	8,62
EUR/SEK	11,1390	11,00	11,00	10,80	10,60	10,40	10,30	10,20	10,00
EUR/NOK	10,6590	10,75	10,75	10,50	10,00	9,80	9,60	9,40	9,20
USD/NOK	9,9276	10,05	9,95	9,55	8,93	8,67	8,42	8,17	7,93
EUR/DKK	7,4378	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45
USD/CNY	6,78	6,80	6,80	6,70	6,70	6,60	6,60	6,50	6,50
EUR/CNY	7,27	7,28	7,34	7,37	7,50	7,46	7,52	7,48	7,54
EUR/PLN	4,6924	4,80	4,80	4,70	4,60	4,50	4,50	4,40	4,40
USD/BRL	5,2580	5,10	5,00	4,90	4,80	4,70	4,60	4,50	4,50

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO oude valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	09-Jan	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
EUR/USD	1.0619	1.02	1.05	1.07	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12
USD/JPY	136.57	136	135	134	132	130	128	126	125
EUR/JPY	145.02	139	142	143	143	142	141	140	140
GBP/USD	1.2322	1.16	1.18	1.19	1.20	1.22	1.24	1.25	1.27
EUR/GBP	0.8618	0.88	0.89	0.90	0.90	0.89	0.89	0.89	0.88
USD/CHF	0.9279	0.98	0.97	0.96	0.95	0.95	0.95	0.95	0.94
EUR/CHF	0.9853	1.00	1.02	1.03	1.03	1.04	1.04	1.05	1.05
AUD/USD	0.6757	0.63	0.62	0.65	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72
EUR/AUD	1.5714	1.62	1.69	1.65	1.59	1.58	1.57	1.56	1.56
NZD/USD	0.6365	0.60	0.60	0.63	0.65	0.66	0.67	0.68	0.70
EUR/NZD	1.6682	1.70	1.75	1.70	1.66	1.65	1.64	1.63	1.60
USD/CAD	1.3605	1.36	1.38	1.35	1.30	1.29	1.28	1.27	1.26
EUR/CAD	1.4447	1.39	1.45	1.44	1.40	1.41	1.41	1.41	1.41
USD/SEK	10.2590	10.78	10.48	10.09	9.81	9.54	9.36	9.19	8.93
EUR/SEK	10.8940	11.00	11.00	10.80	10.60	10.40	10.30	10.20	10.00
EUR/NOK	10.4083	10.75	10.75	10.50	10.00	9.80	9.60	9.40	9.20
USD/NOK	9.8017	10.54	10.24	9.81	9.26	8.99	8.73	8.47	8.21
EUR/DKK	7.4387	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	6.97	7.00	6.90	6.80	6.70	6.60	6.60	6.50	6.50
EUR/CNY	7.40	7.14	7.25	7.28	7.24	7.19	7.26	7.22	7.28
EUR/PLN	4.6895	5.00	5.00	4.80	4.60	4.50	4.50	4.40	4.40
USD/BRL	5.3100	5.10	5.00	4.90	4.80	4.70	4.60	4.50	4.50

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 2023 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").