ABN·AMRO

FX Weekly

Economisch Bureau
Financial Markets Research

24 oktober 2019

Wachten op uitstel en dan?

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

- **Ontwikkelingen in het VK krijgen nog steeds alle aandacht**
- **Het pond is veerkrachtig omdat brexit-zonder-overeenkomst onwaarschijnlijk is**
- **De ECB liet beleid ongewijzigd zoals verwacht, dus de euro reageerde niet**
- **De Zweedse centrale bank hint op een renteverhoging in december en dit steunde de Zweedse kroon**
- **De Noorse centrale bank pauzeert zoals verwacht**
- **Volgende week is de Fed aan zet**

Wachten op uitstel en dan?

De brexitonzekerheid blijft aanhouden. Het is nu wachten op het akkoord van de EU dat er brexituitstel wordt verleend. Dit zal waarschijnlijk voor het weekend komen. De vraag is echter hoe lang het brexituitstel zal zijn. Mocht er uitstel verleend worden tot eind januari dan zullen er waarschijnlijk verkiezingen worden uitgeschreven. Mocht er alleen maar uitstel verleend worden voor een aantal weken, zoals Frankrijk voor ogen heeft, dan zal premier Boris Johnson opnieuw proberen zijn brexitovereenkomst door het parlement te loodsen. Deze week is er een principeakkoord bereikt over de brexitovereenkomst, maar de leden van de Labour Partij die voor stemden, deden dit alleen om de overeenkomst op een aantal punten te wijzigen. De Conservatieve Partij zal het daarmee niet eens zijn. Met andere woorden, het zal nog een behoorlijke uitdaging worden om de brexitovereenkomst door het parlement te loodsen.
Als er verkiezingen komen, zal de Conservatieve Partij haar eigen brexitovereenkomst promoten, terwijl de Labour Partij zich sterk zal maken voor een douane-unie of een nieuw referendum.

De politieke onzekerheid zou het opwaarts potentieel van het Britse pond iets kunnen beperken. Maar een verkoopgolf van het pond is nu onwaarschijnlijk, omdat een brexit-zonder-overeenkomst onwaarschijnlijk is. Beleggers hadden een groot aantal posities die profiteerden van een zwakker pond. Deze zijn de laatste weken flink afgebouwd. We denken dat beleggers per saldo nog steeds wat posities hebben die profiteren van een lager pond. Deze zullen ze verder gaan afbouwen, omdat waarschijnlijk geen brexit-zonder-overeenkomst zal plaatsvinden. Dus verwachten we een verder herstel van het pond. We denken dat het pond kan stijgen richting de niveaus voordat de valutamarkten de komst van Boris Johnson als premier gingen inprijzen. Dit houdt in dat

GBP/USD weer richting de 1,32 zou kunnen stijgen en EUR/GBP zou kunnen dalen naar het cruciale steunniveau van 0,85 (hoger pond ten opzichte van het huidige niveau). Mocht de kans op een *Remain* toenemen dan zal het pond verder stijgen dan deze niveaus.

De ECB laat monetair beleid ongewijzigd

De ECB liet vandaag zoals verwacht het monetair beleid ongewijzigd. Er was weinig verrassende toelichting en de euro reageerde amper. De inkoopmanagersindices van de eurozone lieten zien dat de industrie wat stabiliseert. Dit is ook iets wat we hadden verwacht. Dit gaf enige steun aan de euro. Het is wel belangrijk om in de gaten te houden hoe de inkoopmanagersindex van de dienstensector zich verder zal ontwikkelen. Volgende week is de Amerikaanse centrale bank aan zet. We verwachten een renteverlaging van 25 bp. Die is al in de koers van EUR/USD verdisconteerd. Wij handhaven onze eindejaarsprognose van EUR/USD van 1,12.

Zweedse centrale bank hint op een renteverhoging in december…

De inflatie in Zweden is gedaald van rond de 2,2% in mei tot net onder 1,5% in augustus. 10 oktober werden de inflatiecijfers van september gepubliceerd. Deze lieten een lichte stijging zien. Hierdoor namen de verwachtingen toe dat de Zweedse centrale bank misschien nog even doorgaat met het verhogen van de beleidsrente. De Zweedse kroon is daardoor in waarde gestegen (ook omdat beleggerssentiment iets is verbeterd). Vervolgens was het werkloosheidscijfer hoger dan verwacht. De groei van de Zweedse economie en ook inflatie zijn al een tijdje aan het afkoelen. Dit komt doordat de economie van de eurozone (een belangrijk afzetgebied) al een tijdje zwak is. Daarnaast is de groei van de wereldhandel ook afgenomen. Zweden is een open economie die afhankelijk is van de ontwikkelingen in de eurozone en de wereldhandel.

Vandaag kwam de Zweedse centrale bank bijeen en besloot ze de beleidsrente ongewijzigd te laten op -0.25%. Wel gaf ze aan dat de rente mogelijk verhoogd zal worden in de vergadering in december, maar dat daarna de beleidsrente lang ongewijzigd zal blijven. De Zweedse kroon steeg omdat beleggers er vooraf van uitgingen dat de centrale bank nu al zou communiceren dat ze de rente voor een lange tijd ongewijzigd zou laten. De Zweedse centrale bank is heel duidelijk en transparant in haar communicatie. We denken echter dat het niet verhogen van de beleidsrente in december nog steeds tot de mogelijkheid behoort. Mochten de macro-economische cijfers zwak zijn en het sentiment op de financiële markten verslechteren dan is de kans aanzienlijk dat de centrale bank niet de rente zal verhogen in december. Dit is ons basisscenario en we verwachten dit jaar en komend jaar een daling van de kroon.

… terwijl de Norges Bank voorlopig stopt met het verhogen van de rente

Vandaag liet de centrale bank van Noorwegen ook haar beleidsrente ongewijzigd. Daarnaast liet de bank weten dat ze voorlopig de beleidsrente op het huidige niveau laat. Dit was in lijn met onze verwachting. We verwachten dat de Norges Bank stopt met het verhogen van de rente. We zijn van mening dat de recente zwakte van de Noorse kroon tijdelijk van aard is, omdat de economie het relatief goed zal doen, de economische fundamenten goed zijn, de olieprijs naar onze mening niet scherp zal dalen en algemeen verwacht wordt dat de Noorse centrale bank de rente voorlopig niet zal veranderen.

Onze valutaramingen

	24-Oct	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EUR/USD	1.1118	1.12	1.13	1.14	1.15	1.15
USD/JPY	108.53	104	103	102	101	100
EUR/JPY	120.66	116	116	116	116	115
GBP/USD	1.2869	1.24	1.25	1.27	1.29	1.30
EUR/GBP	0.8639	0.90	0.90	0.90	0.89	0.88
USD/CHF	0.9910	0.96	0.96	0.96	0.97	0.97
EUR/CHF	1.1018	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12
AUD/USD	0.6827	0.67	0.66	0.65	0.64	0.64
EUR/AUD	1.6284	1.67	1.71	1.75	1.80	1.80
NZD/USD	0.6389	0.64	0.63	0.62	0.61	0.61
EUR/NZD	1.7403	1.75	1.79	1.84	1.89	1.89
USD/CAD	1.3083	1.34	1.35	1.35	1.36	1.36
EUR/CAD	1.4545	1.50	1.53	1.54	1.56	1.56
USD/SEK	9.6224	9.82	9.82	9.82	9.83	9.91
EUR/SEK	10.6979	11.00	11.10	11.20	11.30	11.40
EUR/NOK	10.1433	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
USD/NOK	9.1233	8.93	8.85	8.77	8.70	8.70
EUR/DKK	7.4706	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	7.07	7.20	7.30	7.40	7.50	7.50
EUR/PLN	4.2807	4.30	4.35	4.35	4.40	4.40
USD/BRL	4.02	4.00	4.10	4.15	4.20	4.25

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 2019 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

ABN·AMRO