

# FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

## Verandering in Fed beleid in 2023 leidt tot een lagere dollar

- ▶ **Verandering in Fed beleid in 2023 leidt tot een lagere dollar**
- ▶ **Maar we zijn ook minder verkrappingsgezind dan de markt voor de ECB**
- ▶ **Onze nieuwe eindejaarsraming voor EUR/USD is 1.08 (was 1.10)**
- ▶ **De Bank of England gaat mogelijk ook de rente verlagen in tweede helft van 2023 en dit werkt ook door op het Britse pond**

### Verandering in Fed beleid in 2023 leidt tot een lagere dollar

In 2022 hebben de centrale banken het monetaire beleid agressief verkrapt om de inflatie te bestrijden. Omdat de Fed agressiever is geweest dan andere grote centrale banken, presteerde de Amerikaanse dollar beter dan de euro en andere belangrijke valuta's, en ook golven van risk-off hebben de dollar van tijd tot tijd ondersteund. Als gevolg daarvan is EUR/USD tot onder de pariteit gedaald.

Voor 2023 verwachten wij dat het lot van de Amerikaanse dollar zal veranderen. De Amerikaanse dollarindex (met 58% euro, 14% yen en 12% pond sterling) bevindt zich sinds augustus 2021 in een opwaartse trend. Maar de beweging vertoont tekenen van vermoeidheid. De index heeft lagere toppen gezet en lijkt te worstelen op zijn weg omhoog. De technische vooruitzichten vertonen dus tekenen van verslechtering.

Wat de fundamentele vooruitzichten betreft, verandert de dynamiek ook. Onze visie op renteverhogingen door de Fed was geruime tijd agressiever dan de marktconsensus. Maar de markt verwacht nu meer renteverhogingen in de eerste helft van 2023 en slechts bescheiden renteverlagingen in de tweede helft. Wij verwachten daarentegen geen verdere renteverhogingen in de eerste helft van 2023 en meer renteverlagingen door de Fed in de tweede helft van volgend jaar dan de markt nu heeft ingeprijsd. Dat zou moeten resulteren in een lagere Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro in 2023. Onze visie op de groeivooruitzichten in de VS ligt meer in de lijn van de marktconsensus, hoewel wij voor het komende jaar een aanzienlijk grotere stijging van de werkloosheid verwachten. Onze visie op de economie van de eurozone is veel negatiever dan de marktconsensus en daarom verwachten wij geen renteverhogingen in 2023. Deze factoren zouden de opwaartse beweging van de euro in 2023 moeten temperen. Onze prognose voor EUR/USD voor eind 2023 staat op 1,08.

### De BoE gaat mogelijk ook de rente verlagen in tweede helft van 2023 en dit werkt ook door op het Britse pond

Het Britse pond daalde in 2022 aanzienlijk door de politieke onzekerheid, de zwakke economische vooruitzichten en de vrees voor een onhoudbare begrotingssituatie. Maar het beleggerssentiment is verbeterd met de komst van de nieuwe premier Rishi Sunak. Beleggers lijken minder nerveus over de Britse begrotingssituatie dan voorheen. Wij denken dat het Britse pond in 2022 een dieptepunt heeft bereikt, maar het herstel zal waarschijnlijk hobbelig zijn. Ze verhogen de belastingen en bezuinigen om de overheidsfinancien te verbeteren. Dit kan echter wel ten koste gaan van de bbp-groei. Hierdoor is het onwaarschijnlijk dat de Bank of England de marktverwachtingen voor een stijging van de bankrente tot bijna 5% volgend jaar zal waarmaken (ons

basisscenario gaat uit van een piek van 4%). Voor 2023 verwachten wij zelfs dat de Bank of England de rente in de tweede helft van 2023 begint te verlagen. Dat is negatief voor het Britse pond, maar omdat wij ook renteverlagingen van de Fed verwachten en de markt renteverhogingen in 2023 van de ECB mogelijk gaat uitprijzen, zal het pond iets kunnen stijgen ten opzichte van de dollar. Maar wij verwachten wel een bescheiden daling van het pond ten opzichte van de euro.

### ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

|         | 01-Nov  | Q4 2022     | Q1 2023     | Q2 2023     | Q3 2023     | Q4 2023     |
|---------|---------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| EUR/USD | 0.9943  | 1.00        | 1.02        | 1.05        | 1.07        | <b>1.08</b> |
| USD/JPY | 147.69  | 140         | 138         | 135         | 130         | 125         |
| EUR/JPY | 146.86  | 140         | 141         | 142         | 139         | 135         |
| GBP/USD | 1.1543  | <b>1.15</b> | <b>1.16</b> | <b>1.18</b> | <b>1.19</b> | 1.20        |
| EUR/GBP | 0.8614  | <b>0.87</b> | <b>0.88</b> | <b>0.89</b> | <b>0.90</b> | <b>0.90</b> |
| USD/CHF | 0.9953  | 0.98        | 0.98        | 0.97        | 0.96        | 0.97        |
| EUR/CHF | 0.9897  | 0.98        | 1.00        | 1.02        | 1.03        | 1.05        |
| AUD/USD | 0.6444  | 0.68        | 0.69        | 0.70        | 0.72        | 0.74        |
| EUR/AUD | 1.5430  | 1.47        | 1.48        | 1.50        | 1.49        | 1.46        |
| NZD/USD | 0.5879  | 0.60        | 0.61        | 0.62        | 0.64        | 0.66        |
| EUR/NZD | 1.6912  | 1.67        | 1.67        | 1.69        | 1.67        | 1.64        |
| USD/CAD | 1.3546  | 1.34        | 1.32        | 1.30        | 1.28        | 1.26        |
| EUR/CAD | 1.3470  | 1.34        | 1.35        | 1.37        | 1.37        | 1.36        |
| USD/SEK | 10.9176 | 10.20       | 9.90        | 9.52        | 9.35        | 9.26        |
| EUR/SEK | 10.8560 | 10.20       | 10.10       | 10.00       | 10.00       | 10.00       |
| EUR/NOK | 10.2081 | 9.60        | 9.50        | 9.40        | 9.30        | 9.20        |
| USD/NOK | 10.2662 | 9.60        | 9.31        | 8.95        | 8.69        | 8.52        |
| EUR/DKK | 7.4446  | 7.45        | 7.45        | 7.45        | 7.45        | 7.45        |
| USD/CNY | 7.27    | 7.00        | 6.90        | 6.80        | 6.70        | 6.60        |
| EUR/CNY | 7.22    | 7.00        | 7.04        | 7.14        | 7.17        | 7.13        |
| EUR/PLN | 4.7094  | 4.80        | 4.80        | 4.80        | 4.80        | 4.80        |
| USD/BRL | 5.1796  | 5.00        | 4.90        | 4.80        | 4.70        | 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 2022 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").