

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

November: Herstel van de Japanse yen

- ▶ **Van januari tot eind oktober steeg de Amerikaanse dollar met 30% ten opzichte van de yen.**
- ▶ **...maar in november is het herstel van de yen begonnen en dit zal waarschijnlijk doorgaan in 2023.**

Van januari tot eind oktober steeg de US-dollar met 30% ten opzichte van de yen

Vanaf het begin van het jaar tot eind oktober steeg de Amerikaanse dollar met bijna 30% ten opzichte van de Japanse yen. Op 21 oktober werd een hoogtepunt van 151,95 bereikt. Deze sterke rally in USD/JPY werd vooral gedreven door de toenemende (nominale en reële) rendementsverschillen op staatsobligaties tussen de VS en Japan en het verschil in monetair beleid tussen de Fed en de Bank of Japan. De Japanse autoriteiten hebben ingegrepen op de valutamarkten om de daling van de yen af te remmen en zelfs te stoppen. De laatste valuta-interventie vond plaats op een moment van lage liquiditeit op de FX-markten en een moment dat de markt begon te twijfelen aan de opwaartse trend van de Amerikaanse dollar.

...maar in november begon het herstel van de yen pas echt en zal waarschijnlijk in 2023 doorgaan

De afgelopen weken was het herstel van de yen aanzienlijk. Sinds begin november is de yen met bijna 8% hersteld ten opzichte van de Amerikaanse dollar door een verkleining van de nominale spread van de tienjaarsrente tussen de VS en Japan. Daardoor staat USD/JPY weer onder de 137. Als de yen beweegt, zijn de bewegingen vaak groter dan velen verwachten. Dat is ook nu het geval. Wij verwachten nog enig herstel van de yen, vooral in de tweede helft van 2023, en wel om de volgende redenen. Ten eerste voorzien wij in de tweede helft van 2023 een convergentie in het monetaire beleid van de centrale banken van de VS en Japan. Wij voorspellen dat de bovengrens van de target range van de Fed in het eerste kwartaal van 2023 wordt opgetrokken tot 5%, wat algemeen wordt verwacht. Wij verwachten echter aanzienlijk meer renteverlagingen door de Fed eind volgend jaar dan de marktconsensus. Wat de Bank of Japan betreft, verwacht de markt, en ook wij, dat het beleid ongewijzigd blijft zolang Kuroda voorzitter is. Zijn termijn loopt af in april 2023. Beleggers lijken een wijziging van het monetaire beleid te verwachten onder een nieuwe voorzitter, met ongeveer 22 basispunten voor renteverhogingen in 2023. Hoewel Japan niet voor dezelfde inflatie-uitdagingen staat als de VS en Europa, zien wij ook hier een duidelijke mogelijkheid. Alles bij elkaar genomen denken wij dat de yen ruimte heeft om meer te herstellen ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Ten tweede is de yen nog steeds sterk ondergewaardeerd volgens de langetermijnwaarderingsscijfers zoals koopkrachtpariteit.

Maar de langetermijntrend is nog steeds negatief voor de yen, en positief voor de US-dollar. Het 200-daags voortschrijdend gemiddelde ligt momenteel op 134,30. Zolang USD/JPY boven dit niveau ligt, is de langetermijntrend positief voor de Amerikaanse dollar ten opzichte van de yen. Voor de meeste belangrijke valutaparen wordt de trend voor de Amerikaanse dollar getest, maar de trend is nog niet gekeerd. Als de trend van de Amerikaanse dollar in andere valutaparen neutraal of negatief wordt, zal dat waarschijnlijk ook het geval zijn voor USD/JPY.

Iets anders om in gedachten te houden, is dat de Japanse yen een wereldwijde veilighavenmunt is, naast de Amerikaanse dollar. Als het sentiment op de financiële markten aanzienlijk verslechtert, of zelfs richting paniek gaat, zou de yen sterker kunnen herstellen. Dit betekent niet dat wij paniek op de markt verwachten, maar het is een kenmerk van de yen om in gedachten te houden.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	01-Dec	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
EUR/USD	1.0429	1.00	1.02	1.05	1.07	1.08
USD/JPY	136.45	144	142	140	137	132
EUR/JPY	142.30	144	145	147	147	143
GBP/USD	1.2147	1.15	1.16	1.18	1.19	1.20
EUR/GBP	0.8585	0.87	0.88	0.89	0.90	0.90
USD/CHF	0.9447	0.98	0.98	0.97	0.96	0.95
EUR/CHF	0.9852	0.98	1.00	1.02	1.03	1.03
AUD/USD	0.6801	0.64	0.63	0.62	0.65	0.68
EUR/AUD	1.5333	1.56	1.62	1.69	1.65	1.59
NZD/USD	0.6344	0.60	0.60	0.60	0.63	0.65
EUR/NZD	1.6439	1.67	1.70	1.75	1.70	1.66
USD/CAD	1.3434	1.34	1.36	1.38	1.35	1.30
EUR/CAD	1.4009	1.34	1.39	1.45	1.44	1.40
USD/SEK	10.4719	10.75	10.78	10.48	10.28	9.72
EUR/SEK	10.9208	10.75	11.00	11.00	11.00	10.50
EUR/NOK	10.2511	10.25	10.50	11.00	10.50	10.00
USD/NOK	9.8298	10.25	10.29	10.48	9.81	9.26
EUR/DKK	7.4369	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.09	7.25	7.20	7.15	7.10	7.00
EUR/CNY	7.39	7.25	7.34	7.51	7.60	7.56
EUR/PLN	4.6959	4.80	5.00	5.00	4.80	4.60
USD/BRL	5.1907	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 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 2022 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").