

FX Weekly

Georgette Boele, Senior FX Strategist

Tel: +31 (0) 629 77 89 / georgette.boele@nl.abnamro.com

Safe-haven valuta's favoriet door spanningen tussen de VS en Iran

- ▶ **De Amerikaanse dollar, de Japanse yen en de Zwitserse frank hebben het relatief goed gedaan**
- ▶ **Maar nu de spanningen afnemen zal de vraag van beleggers naar deze valuta's afnemen**
- ▶ **Er komt dan meer aandacht voor macro-economische cijfers zoals het banenrapport in de VS**
- ▶ **Brexit per 1 februari is zo goed als zeker, nu ligt de focus op het bereiken van een handelsovereenkomst tussen het VK en de EU**
- ▶ **De Poolse zloty is bezig aan een opmars**

De start van het 2020 werd overschaduwd door de spanningen tussen Iran en de VS. Die liepen op na de liquidatie van de Iraanse generaal-majoor Qassem Soleimani (door de VS). Beleggers waren vooral bang dat de situatie zou escaleren. Als gevolg hiervan kochten beleggers munten die van oudsher worden gezien als veilige haven. Bijvoorbeeld de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en in mindere mate de Zwitserse frank. Van de belangrijkste mondiale valuta's heeft de Amerikaanse dollar de grootste stijging laten zien. Sinds gisteren zijn de valutamarkten weer gekalmeerd, omdat de kans op escalatie is afgenomen. Mochten de spanningen weer toenemen in de komende dagen en weken dan zullen *safe-haven* munten opnieuw in trek zijn.

Focus terug op Amerikaanse macro-economische cijfers

De spanningen tussen de VS en Iran zijn afgenomen. Beleggers concentreren zich weer op macro-economische cijfers en toespraken van functionarissen van centrale banken. Deze week staat vooral in het teken van het banenrapport in de VS. Onze VS-econoom verwacht een verzwakking van de economie in de komende maanden. Daarom verwachten wij nog steeds een renteverlaging van 25 basispunten in het eerste kwartaal van 2020. De markt is positiever dan wij en de meeste analisten verwachten geen renteverlaging van de Fed. Als ons scenario uitkomt, zal dit de Amerikaanse dollar onder druk zetten. De afgelopen weken zijn beleggers iets negatiever geworden over de vooruitzichten van de dollar. Wij delen deze mening. We denken dat aan de opmars van de dollar een einde is gekomen en dat er een aantal jaren van daling aankomen. Dit heeft twee redenen. Aan de ene kant zijn de fundamenten van de dollar verzwakt. Aan de andere kant zijn de vooruitzichten voor andere valuta's, zoals de euro, iets verbeterd.

Aan de opmars van de Zwitserse frank komt waarschijnlijk een einde

We denken ook dat aan de opmars van de Zwitserse frank een einde zal komen. De eerste dagen van 2020 is de frank vooral sterker geworden ten opzichte van de euro. EUR/CHF was gedaald tot onder 1,08, het laagste punt sinds juni 2017. De Zwitserse centrale bank vindt dat de frank te duur is. De bank probeert de frank minder aantrekkelijk te maken met een negatieve rente en met valutainterventies. De meest recente valuta-reserves laten een daling zien voor december. De stijging van de frank is volledig verantwoordelijk voor deze daling. Het lijkt erop dat de centrale bank geen valutainterventies heeft uitgevoerd. Maar als dit waar was, dan was de daling van de valuta-reserves nog groter geweest.

Met andere woorden: de centrale bank is doorgegaan met het verkopen van de frank ten opzichte van andere valuta's. Maar deze verkopen konden de stijging van de frank niet voorkomen. Toch denken wij dat beleggers de frank weer zullen verkopen en dat de EUR/CHF weer iets kan stijgen (zwakkere frank). De reden is dat de spanningen tussen de VS en Iran iets lijken af te nemen, de centrale bank door zal gaan met het verkopen van de frank en er minder brexitonzekerheid is.

Na de Brexit concentreren beleggers zich op bereiken handelsovereenkomst

Sinds het begin van 2020 is het Britse pond licht gedaald ten opzichte van de dollar en de euro. Speculatieve beleggers hebben hun *net-short* posities in het pond volledig afgebouwd. Ze zijn nu zelfs iets *net-long* het pond. Het is zeer waarschijnlijk dat het VK op 1 februari de EU zal verlaten. Beleggers willen nu vooral weten of het VK een handelsovereenkomst met de EU kan sluiten voor het einde van 2020. Is er nog geen handelsovereenkomst bereikt aan het einde van 2020, dan zal het pond tijdelijk kunnen dalen. Ons basisscenario is dat het VK aan de EU zal vragen de transitieovereenkomst te verlengen, mocht er niet op tijd een handelsovereenkomst komen.

De Poolse złoty is bezig aan een opmars

Sinds eind november is de Poolse złoty ten opzichte van de euro met 1,7% gestegen. Dit lijkt weinig. Maar in 2019 bewoog de EUR/PLN zich voornamelijk in de bandbreedte van 4,24 tot 4,40. Zo bezien is de beweging toch relatief groot. Aan het begin van dit jaar is zelfs het dieptepunt in EUR/PLN van 2019 doorbroken. De stijging van de złoty komt vooral door het feit dat de macro-economische cijfers sterker waren dan verwacht. Bijvoorbeeld de detailhandelsverkopen, de groei van het BBP en industriële productie. Daarnaast werd op 7 januari de consumentenprijsinflatie gepubliceerd. Deze was veel hoger dan verwacht. Beleggers houden er nu rekening mee dat de centrale bank mogelijk de rente verhoogt. Op 8 januari besliste de centrale bank om de rente niet te verhogen. Maar mochten de macro-economische cijfers zo goed blijven, dan zal de druk op de centrale bank toenemen. De złoty zou dan verder kunnen stijgen. Wij gaan hier vooralsnog nog niet van uit. We verwachten dat er een einde komt aan de opmars van de złoty tussen 4,2 en het huidige niveau.

FX voorspellingen

	10-Jan	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
EUR/USD	1.1109	1.14	1.15	1.16	1.16	1.17	1.18	1.19	1.20
USD/JPY	109.57	109	110	111	112	113	114	115	116
EUR/JPY	121.69	124	127	129	130	132	135	137	139
GBP/USD	1.3061	1.32	1.34	1.35	1.35	1.36	1.38	1.40	1.42
EUR/GBP	0.8503	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86	0.85	0.85
USD/CHF	0.9738	0.96	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	0.96
EUR/CHF	1.0814	1.10	1.11	1.12	1.12	1.13	1.14	1.15	1.15
AUD/USD	0.6874	0.67	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72	0.73	0.75
EUR/AUD	1.6155	1.70	1.69	1.68	1.66	1.65	1.64	1.63	1.60
NZD/USD	0.6622	0.65	0.66	0.67	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72
EUR/NZD	1.6770	1.75	1.74	1.73	1.71	1.70	1.69	1.68	1.67
USD/CAD	1.3063	1.32	1.31	1.30	1.30	1.29	1.28	1.27	1.26
EUR/CAD	1.4506	1.50	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51
USD/SEK	9.4900	9.21	8.91	8.62	8.62	8.46	8.31	8.15	8.00
EUR/SEK	10.5386	10.50	10.25	10.00	10.00	9.90	9.80	9.70	9.60
EUR/NOK	9.8581	9.90	9.80	9.70	9.50	9.40	9.30	9.20	9.00
USD/NOK	8.8771	8.68	8.52	8.36	8.19	8.03	7.88	7.73	7.50
EUR/DKK	7.4731	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.93	7.10	7.15	7.15	7.20	7.20	7.25	7.25	7.30
EUR/PLN	4.2459	4.30	4.30	4.30	4.30	4.30	4.30	4.30	4.30
USD/BRL	4.09	4.20	4.15	4.20	4.25	4.20	4.15	4.10	4.00

Source: ABN AMRO Economisch Bureau

Centrale banken

In %

		10-Jan	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q4 2021
Fed	Fed funds upper bound	1.75	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
10y	US Treasury yield	1.85	1.60	1.65	1.75	1.90	1.90
ECB	Deposit facility	-0.50	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60
10y	Bund yield	-0.20	-0.65	-0.60	-0.50	-0.40	-0.40
BoE	Bank rate	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
BoJ	Policy Balance rate	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
SNB	Libor Rate	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Norges Bank	Policy rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Riksbank	Repo rate	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25
RBA	Cash rate target	0.75	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50
RBNZ	Official cash rate	1.00	1.00	1.00	0.75	0.75	0.75
BoC	ON rate target	1.75	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50

Source: 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 hier boven 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 relatiebeheerder 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 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").