

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist
georgette.boele@nl.abnamro.com

SNB begint met het verlagen van de rente

- ▶ **SNB is de eerste G10 centrale bank die de rente verlaagt en dit resulteert in een lagere frank**
- ▶ **BoE minder verkrappingsgezind dan verwacht**
- ▶ **Norges Bank wacht waarschijnlijk langer met het verlagen van de rente**
- ▶ **De Fed houdt de rente ongewijzigd**
- ▶ **De centrale bank van Brazilië verlaagt de rente met 50 basispunten, maar past de verklaring aan en de real wordt sterker**
- ▶ **BoJ begint de verkrappingscyclus maar de yen daalt**
- ▶ **RBA kijkt het voorlopig aan**

SNB is de eerste G10 centrale bank die de rente verlaagt en dit resulteert in een lagere frank

Vandaag verraste de Zwitserse centrale bank (SNB) de markt door de beleidsrente met 25 basispunten te verlagen naar 1,5% omdat de inflatie onder de doelstelling ligt. Ze verklaarde ook dat de centrale bank bereid blijft om indien nodig actief te zijn op de valutamarkten. Met haar besluit houdt de SNB rekening met de verminderde inflatiedruk en de reële appreciatie van de Zwitserse frank in het afgelopen jaar. De SNB heeft een inflatiedoelstelling van 2% en in februari bedroeg de inflatie 1,2%. De SNB is de eerste G10 centrale bank die dit jaar begint met renteverlagingen en waarschijnlijk zullen er nog veel volgen. De timing om ruim voor de ECB te verlagen kan zijn ingegeven om de Zwitserse frank te verzwakken. Als de inflatie onder de doelstelling blijft, is het waarschijnlijk dat de SNB in juni opnieuw de rente zal verlagen.

BoE minder verkrappingsgezind dan verwacht

Vandaag heeft de Bank of England de beleidsrente ongewijzigd gelaten op 5,25%. De stemming was 8-1 om de Bank Rate te handhaven op 5,25%. Eén lid gaf er de voorkeur aan om de Bank Rate met 25 basispunten te verlagen naar 5%. De centrale bank verklaarde dat de CPI-inflatie relatief sterk is blijven dalen, deels door basiseffecten en externe effecten van energie- en goederenprijzen. Het restrictieve monetaire beleid weegt op de activiteit in de reële economie, leidt tot een minder krappere arbeidsmarkt en drukt de inflatie. Toch blijven de belangrijkste inflatie-indicatoren hoog. Het monetaire beleid zal lang genoeg restrictief moeten blijven om de inflatie op de middellange termijn duurzaam terug te brengen naar de doelstelling van 2%. Het Britse pond daalde na het besluit, omdat twee leden die tijdens de vorige vergadering voor een renteverhoging stemden, dat nu niet meer doen. De uitkomst was dus minder verkrappingsgezind dan de vorige vergadering. Wij verwachten dat de Bank of England in augustus begint met renteverlagingen, iets later dan de Fed en de ECB. We verwachten ook dat de Bank of England in 2024 minder (in totaal 50 basispunten) zal verlagen dan de Fed (in totaal 125 basispunten) en de ECB (in totaal 125 basispunten), en minder dan de markt nu verwacht. Als dit zo uitpakt, zal het Britse pond waarschijnlijk goed presteren.

Norges Bank laat versoepeling waarschijnlijk langer op zich wachten

De Norges Bank besloot vandaag de beleidsrente ongewijzigd te laten op 4,5%. Ze verklaarde dat de beleidsrente waarschijnlijk nog enige tijd op het huidige niveau moet worden gehandhaafd om de inflatie binnen een redelijke tijdshorizon

terug te brengen naar de doelstelling van 2%. De prijsinflatie daalt, maar ligt nog steeds duidelijk boven de doelstelling. In februari bedroeg de onderliggende inflatie 4,9%. De huidige prognose van de centrale bank geeft aan dat de beleidsrente in de periode tot de herfst op 4,5% zal blijven en daarna geleidelijk zal dalen. Na het besluit steeg de kroon iets in waarde. Als de kroon weer in waarde daalt of als de inflatie langer hoog blijft, is het waarschijnlijk dat de beleidsrente langer op het huidige niveau blijft. Wij verwachten dat de kroon dit jaar zal appreciëren ten opzichte van de euro, omdat we in de eurozone meer monetaire versoepeling verwachten dan in Noorwegen.

Fed houdt rente ongewijzigd (zie [hier](#) voor meer informatie in Engels)

Gisteren hield de Fed de rente ongewijzigd en de verklaring was in grote lijnen ongewijzigd. Maar het feit dat de FOMC nog steeds drie renteverlagingen voor dit jaar verwacht, was enigszins verruimingsgezind. Dit leidde ertoe dat de financiële markten iets meer rekening hielden met renteverlagingen dit jaar dan eerder in de week en dat de Amerikaanse dollar daarna ook iets daalde. Voor zowel de Fed als de ECB verwachten we dit jaar iets meer renteverlagingen dan de markt nu verwacht. Wij zijn dus voor beide centrale banken iets meer verruimingsgezind dan de markt en het verschil met de markt is in beide gevallen ongeveer even groot. Dit zou betekenen dat EUR/USD dicht bij de huidige niveaus blijft als er zich geen andere drijvende kracht aandient.

Centrale bank van Brazilië verlaagt de rente met 50 basispunten, maar past de verklaring aan en de real stijgt

Gisteren verlaagde de Braziliaanse centrale bank de beleidsrente met 50 basispunten naar 10,75% en gaf aan dat als het scenario zich ontwikkelt zoals verwacht, ze een verlaging van dezelfde omvang verwacht in de volgende vergadering. Ze verklaarde ook dat de totale omvang van de verruimingscyclus in de loop van de tijd zal afhangen van de inflatiedynamiek. Er waren enkele kleine aanpassingen in de verklaring die door de financiële markten als minder verruimingsgezind werden opgevat. Daardoor steeg de Braziliaanse real na het besluit. Wij verwachten dat de munt goed zal presteren door de zeer aantrekkelijke reële rendementen met een inflatie van 4,50% en een beleidsrente van 10,75%. De munt zal echter lijden onder politieke en fiscale onzekerheid.

Bank of Japan (zie [hier](#) voor meer informatie in Engels)

De afgelopen weken steeg de yen in afwachting van een beleidsverandering van de centrale bank van Japan. Na het besluit gaf de yen alle winsten van de afgelopen weken op en zelfs meer, omdat de verklaring meer verruimingsgezind was dan verwacht. De Japanse autoriteiten zullen waarschijnlijk niet helemaal blij zijn met de reactie van de markt en het feit dat de yen verzwakte na het besluit. De zwakke yen is een gevoelige politieke kwestie geworden en een deel van het doel van het normaliseren van het beleid zou zijn geweest om een trendbreuk teweeg te brengen. We zien nog steeds ruimte voor een appreciatie van de yen ten opzichte van USD en EUR, ook omdat we verwachten dat de Fed en de ECB in juni een renteverlagingscyclus zullen starten. Dit zou de druk op de BoJ moeten verlichten, waardoor een geleidelijke verkrappingscyclus nog steeds het meest waarschijnlijke scenario is.

RBA kijkt het voorlopig aan

Eerder deze week liet de Reserve Bank of Australia de richtrente voor contanten ongewijzigd op 4,35%. Volgens de centrale bank geven recente gegevens aan dat de inflatie afneemt, maar hoog blijft. De algemene inflatie bleef stabiel op 3,4% in januari (j-o-j). Ook de groei van de arbeidskosten per eenheid product blijft erg hoog. Bovendien blijven de economische vooruitzichten onzeker. De centrale bank verwacht dat het nog wel even zal duren voordat de inflatie duurzaam binnen de doelbandbreedte ligt. Volgens de prognoses van de centrale bank zal de inflatie in 2025 terugkeren naar de doelbandbreedte van 2-3% en in 2026 naar het midden van de band. Over het algemeen is de centrale bank afhankelijk van inkomende cijfers over de economie. De Australische dollar daalde omdat de markt dacht dat de RBA meer verruimingsgezind klonk dan door de markt was verwacht. Maar donderdag herstelde de Australische dollar alweer, omdat het werkgelegenheidsrapport veel sterker was dan verwacht, waardoor renteverlagingen op korte termijn minder waarschijnlijk zijn. De markt rekent op een totaal van 42 basispunten aan renteverlagingen in 2024. Wij denken dat de centrale bank langer zal wachten met een versoepeling. Daarom verwachten we een stijging van de Australische dollar ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	21-Mar	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025
EUR/USD	1.0909	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
USD/JPY	151.08	142	138	135	132	131	130	129	128
EUR/JPY	164.82	156	152	149	145	144	143	142	141
GBP/USD	1.2741	1.27	1.28	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
EUR/GBP	0.8562	0.87	0.86	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
USD/CHF	0.8935	0.86	0.85	0.85	0.87	0.87	0.87	0.88	0.89
EUR/CHF	0.9748	0.95	0.94	0.94	0.96	0.96	0.96	0.97	0.98
AUD/USD	0.6603	0.66	0.67	0.68	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72
EUR/AUD	1.6521	1.67	1.64	1.62	1.62	1.59	1.57	1.55	1.53
NZD/USD	0.6081	0.61	0.62	0.63	0.63	0.64	0.64	0.65	0.65
EUR/NZD	1.7941	1.80	1.77	1.75	1.75	1.72	1.72	1.69	1.69
USD/CAD	1.3508	1.34	1.32	1.30	1.30	1.29	1.29	1.28	1.28
EUR/CAD	1.4736	1.47	1.45	1.43	1.43	1.42	1.42	1.41	1.41
USD/SEK	10.4236	10.23	10.23	10.00	10.00	9.77	9.77	9.55	9.55
EUR/SEK	11.3717	11.25	11.25	11.00	11.00	10.75	10.75	10.50	10.50
EUR/NOK	11.5302	11.00	10.75	10.50	10.50	10.25	10.25	10.00	10.00
USD/NOK	10.5691	10.00	9.77	9.55	9.55	9.32	9.32	9.09	9.09
EUR/DKK	7.4577	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.20	7.20	7.15	7.10	7.00	6.90	6.90	6.80	6.80
EUR/CNY	7.85	7.92	7.87	7.81	7.70	7.59	7.59	7.48	7.48
EUR/PLN	4.3006	4.50	4.50	4.50	4.50	4.40	4.40	4.30	4.25
USD/BRL	4.9640	4.80	4.60	4.50	4.50	4.40	4.30	4.20	4.00

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 relatie manager 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 2024 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").