

FX Weekly

Georgette Boele, Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

Ramingen voor de Amerikaanse dollar naar boven bijgesteld

- ▶ **Nieuwe ramingen voor de dollar door verandering Fed visie**
- ▶ **Een hogere dollar ten opzichte van valuta's van landen die pas later de rente verhogen**
- ▶ **Onze nieuwe eindejaarsraming is nu 1,10 (was 1,15) en voor eind 2022 1,05 (was 1,12)**

Nieuwe ramingen voor de Amerikaanse dollar door verandering in Fed visie

Gisteren hebben we onze ramingen voor de het beleid van de Amerikaanse centrale bank, de Fed, aangepast. Terwijl we er eerst op rekenden dat de Fed pas begin 2023 de rente voor het eerst zou verhogen, denken we nu dat al halverwege 2022 de beleidsrente met 25 basispunten zal worden verhoogd. Daarna verwachten we nog twee stapjes van 25 basispunten in 2022 en drie stappen van 25 basispunten in 2023. Het doel is om de beleidsrente voor het einde van 2023 terug te brengen naar de situatie vóór de pandemie. Toen stond de Fed funds targetrange op 1,50-1,75%. We verwachten nu ook dat het afbouwen van het opkoopprogramma in een hoger tempo gaat en dat dit eindigt voor het einde van het eerste kwartaal van 2022 in plaats voor het eind van het tweede kwartaal. De Fed kan dit in de vergadering van 15-16 december communiceren.

Analisten gaat uit van een beleidsrente van 0,5% eind 2022 en 1,2% eind 2023. Op de financiële markten wordt gerekend op een beleidsrente van 0,71% eind 2022. Eerder waren we minder verkrappingsgezind dan de markt en analisten. Nu verwachten we juist meer renteverhogingen dan andere analisten en de markt. Wat heeft dit voor gevolgen voor onze dollarramingen? Dit hangt van een aantal factoren af. Ten eerste zorgen hogere rentes op Amerikaans staatspapier en een hogere beleidsrente over het algemeen voor een hogere dollar. Een belangrijke voorwaarde is dan wel dat de rente in de VS harder stijgt dan in andere landen. Deze dynamiek heeft zich de afgelopen periode voorgedaan en we denken dat dit nog een tijd zo zal blijven. Ten tweede is het ook van belang wat de Amerikaanse rente gecorrigeerd voor inflatie en de economische groei doen. Stijgen deze allebei dan is dat een hele positieve omgeving voor de Amerikaanse dollar. Echter de rente gecorrigeerd voor inflatie is de afgelopen maanden niet gestegen maar juist gedaald. Dit komt doordat inflatieverwachtingen harder zijn gestegen dan de rente op Amerikaans staatspapier. Hierdoor is de goudprijs gestegen terwijl ook de dollar hoger is. We denken dat inflatieverwachtingen op dit moment erg hoog staan en dat deze volgend jaar weer zullen dalen. Dus dan zullen zowel de rente op staatspapier als de rente gecorrigeerd voor inflatie in de VS stijgen. Nu zorgt vooral de hogere rente op staatspapier en een groter renteverskil tussen de VS en andere landen voor een hogere dollar. Volgend jaar komt daar nog hogere rente gecorrigeerd voor inflatie bij.

Stijgt de dollar ten opzichte van alle andere munten?

We denken van niet. Een aantal centrale banken loopt voor op de Fed met het verhogen van de beleidsrente, zoals de centrale banken van Noorwegen, Nieuw-Zeeland en Brazilië. De munten van deze landen doen het waarschijnlijk beter dan de Amerikaanse dollar tenzij er politieke onzekerheid is zoals in Brazilië. De Bank of England verhoogt mogelijk de rente in

December al. Dit is dus ruim vóór de Fed. Dit zou steun aan het Britse pond moeten geven. We denken ook dat de centrale bank van Canada eerder de rente verhoogt dan de Fed. Dit is mogelijk in het eerste kwartaal van 2022. Het is waarschijnlijk dat de bank de rente meer verhoogt dan de Fed in 2022. Dus we denken dat de Canadese dollar het beter doet dan de Amerikaanse dollar. We verwachten nog steeds dat de ECB en de centrale banken van Japan, Zweden, Australië en Zwitserland pas veel later de rente zullen verhogen. Daarom stijgt de Amerikaanse dollar vooral ten opzichte van de munten van deze landen.

Een lagere EUR/USD

In lijn met de aanpassingen van onze Fed visie hebben we ook de ramingen voor EUR/USD naar beneden bijgesteld. Onze nieuwe raming voor EUR/USD voor het einde van dit jaar is nu 1,10 (was 1,15) en voor eind 2022 1,05 (was 1,12). Hiervoor is een aantal redenen aan te voeren. Ten eerste voorzien wij dat het beleid van de Fed en van de ECB verder uit elkaar zal lopen. De ECB heeft nog helemaal geen reden om de rente al snel te verhogen. De economie en inflatie in de eurozone laten een ander beeld zien dan waar de Fed mee te maken heeft. De ECB heeft duidelijk aangegeven dat in 2022 de rente niet zal worden verhoogd. Ze gaf ook het signaal dat na 2022 de rente mogelijk voor een lange tijd niet verhoogd wordt. Deze dynamiek is negatief voor de euro en positief voor de dollar. Ten tweede verwachten we dat het verschil in de rente op Amerikaans staatspapier en Duits staatspapier toeneemt. Dit is positief voor de dollar ten opzichte van de euro. Ten derde zijn marktpartijen nog niet in hoge mate gepositioneerd voor een fors lagere EUR/USD en hebben beleggers dus vrij veel ruimte om de euro te verkopen en de dollar te kopen.

ABN AMRO nieuwe valutaramingen

	18-Nov	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
EUR/USD	1.1308	1.10	1.09	1.07	1.06	1.05
USD/JPY	114.88	118	120	122	123	124
EUR/JPY	129.90	130	131	131	130	130
GBP/USD	1.3454	1.36	1.36	1.35	1.34	1.33
EUR/GBP	0.8405	0.81	0.80	0.79	0.79	0.79
USD/CHF	0.9312	0.96	0.98	1.01	1.04	1.05
EUR/CHF	1.0530	1.06	1.07	1.08	1.10	1.10
AUD/USD	0.7300	0.71	0.70	0.69	0.68	0.68
EUR/AUD	1.5491	1.55	1.56	1.55	1.56	1.54
NZD/USD	0.7011	0.70	0.71	0.72	0.73	0.74
EUR/NZD	1.6128	1.57	1.54	1.49	1.45	1.42
USD/CAD	1.2550	1.24	1.23	1.22	1.21	1.20
EUR/CAD	1.4192	1.36	1.34	1.31	1.28	1.26
USD/SEK	8.8887	9.09	9.08	9.16	9.15	9.14
EUR/SEK	10.0514	10.00	9.90	9.80	9.70	9.60
EUR/NOK	9.8733	9.70	9.50	9.40	9.30	9.20
USD/NOK	8.7313	8.82	8.72	8.79	8.77	8.76
EUR/DKK	7.4367	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.39	6.40	6.30	6.30	6.20	6.20
EUR/PLN	4.6521	4.50	4.45	4.40	4.35	4.30
USD/BRL	5.4976	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO oude valutaramingen

	18-Nov	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
EUR/USD	1.1347	1.15	1.15	1.14	1.13	1.12
USD/JPY	114.16	115	116	117	118	120
EUR/JPY	129.54	132	133	133	133	134
GBP/USD	1.3496	1.36	1.37	1.38	1.40	1.40
EUR/GBP	0.8408	0.85	0.84	0.83	0.81	0.80
USD/CHF	0.9268	0.94	0.94	0.96	0.97	0.98
EUR/CHF	1.0516	1.08	1.08	1.09	1.10	1.10
AUD/USD	0.7290	0.74	0.74	0.73	0.72	0.72
EUR/AUD	1.5566	1.55	1.55	1.56	1.57	1.56
NZD/USD	0.7052	0.70	0.71	0.72	0.73	0.74
EUR/NZD	1.6090	1.64	1.62	1.58	1.55	1.51
USD/CAD	1.2595	1.24	1.23	1.22	1.21	1.20
EUR/CAD	1.4292	1.43	1.41	1.39	1.37	1.34
USD/SEK	8.8554	8.70	8.61	8.60	8.58	8.57
EUR/SEK	10.0483	10.00	9.90	9.80	9.70	9.60
EUR/NOK	9.9350	9.70	9.50	9.40	9.30	9.20
USD/NOK	8.7555	8.43	8.26	8.25	8.23	8.21
EUR/DKK	7.4363	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.38	6.40	6.30	6.30	6.20	6.20
EUR/PLN	4.6559	4.50	4.45	4.40	4.35	4.30
USD/BRL	5.5241	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50

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 2021 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").