

31 oktober 2019

Het borrelt onder de oppervlakte

Georgette Boele
Senior FX Strategist
Tel: +31 20 629 7789
georgette.boele@nl.abnamro.com

- Er is al een tijdje een gebrek aan richting bij de meeste valutaparen
- Maar het borrelt onder de oppervlakte
- Dollar is relatief duur en andere valuta's zijn relatief goedkoop
- Het technische plaatje lijkt te veranderen
- Beleggers zijn *net-long* in de dollar en *net-short* in de rest

Gebrek aan richting bij de meeste valutaparen

Al een tijdje zijn de bewegingen bij een groot aantal belangrijke valutaparen relatief beperkt. Dit vertaalt zich in een krappere bandbreedte waarbinnen de valutaparen bewegen, en in een lagere volatiliteit op de valutaoptiemarkten. Een goed voorbeeld is EUR/USD. Het valutapaar beweegt amper, ondanks het feit dat de economische data anders waren dan verwacht, er ontwikkelingen zijn op het gebied van de handelsoorlog tussen de VS en China en de ECB en de Fed het monetair beleid hebben verruimd. Een uitzondering is het Britse pond dat continu reageert op nieuws over brexit. In de komende weken zullen de peilingen in aanloop naar de verkiezingen op 12 december waarschijnlijk de meeste invloed hebben op het Britse pond.

Maar het borrelt onder de oppervlakte

De vraag die nu rijst, is of er dan niets is dat deze valutaparen, zoals EUR/USD, in beweging kan zetten? We denken dat het wel degelijk borrelt onder de oppervlakte en dat er zich in de komende weken en maanden mogelijk meer beweging aan zal dienen op de valutamarkten. De volatiliteit op de valutaoptiemarkten is ontzettend laag. Dit is op zich geen reden om meer beweging te verwachten, maar wel om wat meer op je hoede te zijn. Recent zijn er signalen dat een aantal beleggers posities lijkt in te nemen om te profiteren van een hogere AUD/USD en hogere EUR/USD in de komende weken.

Dollar is relatief duur en andere valuta's zijn relatief goedkoop

De Amerikaanse dollar is op een hoog niveau historisch gezien, terwijl de euro relatief goedkoop is ten opzichte van de dollar en de Zwitserse frank. De Australische en Nieuw-Zeelandse dollar zijn goedkoop ten opzichte van de dollar. Ook het Britse pond blijft goedkoop, historisch gezien. Dus per saldo zijn de dollar en de Zwitserse frank duur en het Britse pond, de euro en de Australische en Nieuw-Zeelandse dollar goedkoop.

Het technisch plaatje lijkt te veranderen

Het technische plaatje lijkt te gaan draaien. Het tweehonderddaags voortschrijdend gemiddelde is een goede maatstaf voor de langere-termijntrend op de financiële markten. De Amerikaanse dollar is opnieuw onder dit niveau gedoken (dit is al een aantal keren gebeurd dit jaar) en dit zou het startschot kunnen zijn voor een grotere daling van de dollar. GBP/USD is nu boven het tweehonderddaags voortschrijdend gemiddelde en dit signaleert dat de vooruitzichten voor het pond nu beter zijn. Voor EUR/USD ligt dit niveau op 1,12; voor AUD/USD op 0,6957 en voor NZD/USD op 0,6595. Hoe meer valutaparen door deze niveaus gaan (dit betekent zwakte van de Amerikaanse dollar), hoe meer richting er zal komen op de valutamarkten.

Beleggers zijn *net-long* in de dollar en *net-short* in de rest

Beleggers zijn nog steeds *net-short* in het pond, de euro, de Australische en Nieuw-Zeelandse dollar en ze zijn *net-long* in de dollar. De *net-short* posities in de Australische en Nieuw-Zeelandse dollar zijn groot of zelfs extreem groot. Als de beleggers deze posities deels van de hand gaan doen, dan zullen de genoemde valuta's stijgen en de Amerikaanse dollar dalen.

Alles bij elkaar genomen, neemt het risico op een verzwakking van de Amerikaanse dollar op korte termijn toe. De reactie van de dollar na het Fed-besluit op woensdagavond hint ook in deze richting. De Fed gaf aan dat ze de rente dit jaar niet meer zal verlagen. Dit was deels verwacht, terwijl de markt volgend jaar nog wel twee stapjes van 25 basispunten verlaging verwacht (wij hebben onze laatste renteverlaging van december 2019 naar het eerste kwartaal van 2020 verschoven). De dollar had moeten stijgen na dit besluit. Dat deed de munt ook, maar de stijging was zeer tijdelijk van aard. De dollar is nu zelfs lager dan voor het besluit. Deze reactie geeft aan dat beleggers moeite hebben om dollars te kopen op het huidige niveau. We handhaven onze eindejaarsprognose voor EUR/USD van 1,12.

Onze valutaramingen

	31-Oct	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EUR/USD	1.1157	1.12	1.13	1.14	1.15	1.15
USD/JPY	108.16	104	103	102	101	100
EUR/JPY	120.68	116	116	116	116	115
GBP/USD	1.2967	1.24	1.25	1.27	1.29	1.30
EUR/GBP	0.8604	0.90	0.90	0.90	0.89	0.88
USD/CHF	0.9871	0.96	0.96	0.96	0.97	0.97
EUR/CHF	1.1013	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12
AUD/USD	0.6899	0.67	0.66	0.65	0.64	0.64
EUR/AUD	1.6172	1.67	1.71	1.75	1.80	1.80
NZD/USD	0.6409	0.64	0.63	0.62	0.61	0.61
EUR/NZD	1.7408	1.75	1.79	1.84	1.89	1.89
USD/CAD	1.3160	1.34	1.35	1.35	1.36	1.36
EUR/CAD	1.4682	1.50	1.53	1.54	1.56	1.56
USD/SEK	9.6532	9.82	9.82	9.82	9.83	9.91
EUR/SEK	10.7701	11.00	11.10	11.20	11.30	11.40
EUR/NOK	10.2689	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
USD/NOK	9.2040	8.93	8.85	8.77	8.70	8.70
EUR/DKK	7.4706	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	7.04	7.20	7.30	7.40	7.50	7.50
EUR/PLN	4.2596	4.30	4.35	4.35	4.40	4.40
USD/BRL	3.99	4.00	4.10	4.15	4.20	4.25

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 2019 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").