

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

Diepe val van het Britse pond

- ▶ **De koers van het Britse pond stond al onder zware druk**
- ▶ **De nieuwe begrotingsmaatregelen zorgen voor een diepe val in de koers**
- ▶ **Vertrouwen in de aanpak van de inflatie door de Bank of England (BoE) moet een bodem onder het pond leggen.**
- ▶ **Wij hebben onze prognoses voor het Britse pond verlaagd**

Diepe val van het Britse pond

Dit jaar is het Britse pond uit de gratie geraakt. Het is met 24% gedaald ten opzichte van de Amerikaanse dollar en met 6% ten opzichte van de euro. De combinatie van politieke onzekerheid, de vooruitzichten van een zwakke economie en een stijgende inflatie was een ongunstige mix voor het pond. Hoewel de politieke onzekerheid is afgenomen sinds Liz Truss het roer heeft overgenomen van Boris Johnson, zijn de markten nerveuzer geworden. De nieuwe regering heeft nog een negatieve factor toegevoegd aan de toch al dodelijke cocktail voor het Britse pond: er zijn zorgen dat de overheidsschuld onbeheersbaar wordt. Afgelopen vrijdag kondigde de Britse regering nieuwe begrotingsmaatregelen aan om de economie te ondersteunen. Deze waren agressiever dan verwacht en worden volledig met schulden betaald. Het resultaat was een diepe val in het Britse pond, die maandagochtend vroeg aanhield. GBP/USD daalde in de dunne handel naar een nieuw historisch dieptepunt van 1,0327. EUR/GBP steeg naar een hoogtepunt van 0,9260. Sindsdien heeft het Britse pond zich hersteld in het vooruitzicht van een mogelijke tussentijdse renteverhoging door de Bank of England en meer agressieve renteverhogingen in het verschiet. De diepe val van het pond lijkt op die van een valuta van een opkomende markt en niet op die van een G10 land.

Hoewel de beleidsmix uiterst ongunstig is voor het Britse pond zijn er ook enkele factoren die het pond kunnen ondersteunen. Ten eerste is de Bank of England een sterke, onafhankelijke instelling die de hogere inflatie zal blijven bestrijden. Het vooruitzicht van stevige renteverhogingen zal het effect van de aangekondigde begrotingsmaatregelen waarschijnlijk temperen, maar de BoE zal in het huidige klimaat de inflatie blijven bestrijden. Nog een diepe val in de koers van de munt zou slecht nieuws zijn, en dat is een situatie die het VK zich niet kan veroorloven. Zolang de Bank of England doet wat ze moet doen en de markt daar vertrouwen in heeft, zal een nieuwe diepe val waarschijnlijk worden vermeden. Wij denken dus dat de Bank of England uiteindelijk in staat zal zijn een bodem onder het Britse pond te leggen.

Ten tweede gebeurde de recente daling van het Britse pond op een moment dat de financiële markten al in een risk-off modus zaten. De zwakte van het pond was dus ook deels te wijten aan de vraag naar de Amerikaanse dollar als veiligheidsmunt. Wanneer de financiële markten enigszins tot rust komen, zal de vraag naar de dollar lager zijn, ook ten opzichte van het Britse pond.

Ten derde is de situatie in de eurozone ook niet gunstig. De eurozone zit midden in een energiecrisis, stevent af op een recessie en de ECB heeft weinig ruimte om de economie te steunen, afgezien van inflatiebestrijding. De extreemrechtse

overwinning van de verkiezingen in Italië - met de daarmee gepaard gaande toegenomen beleidsonzekerheid - maakt de situatie nog negatiever voor de euro. Kortom, de situatie in het VK mag dan zeer ongunstig zijn, de situatie in de eurozone is ook zeer uitdagend. Wij verwachten dat de euro het in de komende maanden beter zal doen dan het Britse pond, maar wij achten het onwaarschijnlijk dat de EUR/GBP boven het hoogtepunt van 0,95 van maart 2020 uitkomt. Voor GBP/USD denken wij dat de daling te ver is gegaan, maar zolang de financiële markten risicomijdend blijven, is er waarschijnlijk ook niet veel ruimte voor het Britse pond om te herstellen.

Ten vierde hebben beleggers het pond al verkocht. De speculatieve gemeenschap heeft een aanzienlijke hoeveelheid netto-short posities in sterling. Deze posities bevinden zich nog niet op extreme niveaus (de gegevens zijn van vóór de diepe val). Het is waarschijnlijk dat de nieuwe gegevens laten zien dat de netto short posities zich in extreem gebied bevinden. De voorkeur voor het beschermen tegen nog lagere niveaus in het Britse pond staat ook op een extreem niveau. Deze indicatoren wijzen niet op een naderend herstel voor het Britse pond, maar geven volgens ons wel aan dat wanneer de markten tot rust komen, het Britse pond een aanzienlijk herstel zou kunnen laten zien en lagere niveaus in de koers van de munt moeilijker zouden kunnen zijn.

Gelet op het bovenstaande hebben wij onze prognoses voor het Britse pond ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro naar beneden bijgesteld. Wij verwachten enige opwaartse beweging voor de euro ten opzichte van het pond en enig herstel van het pond ten opzichte van de Amerikaanse dollar door een geringere vraag naar veilighavenmunten als de markten tot rust komen. Als zodanig verwachten wij ook dat de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar zal herstellen van deze niveaus onder pariteit.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	27-Sep	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
EUR/USD	0.9622	1.00	1.02	1.05	1.07	1.10
USD/JPY	144.38	130	128	126	124	120
EUR/JPY	138.92	130	131	132	133	132
GBP/USD	1.0805	1.10	1.12	1.15	1.17	1.20
EUR/GBP	0.8905	0.91	0.91	0.91	0.91	0.92
USD/CHF	0.9876	0.98	0.98	0.97	0.96	0.95
EUR/CHF	0.9503	0.98	1.00	1.02	1.03	1.05
AUD/USD	0.6485	0.68	0.69	0.70	0.72	0.74
EUR/AUD	1.4837	1.47	1.48	1.50	1.49	1.49
NZD/USD	0.5698	0.60	0.61	0.62	0.64	0.66
EUR/NZD	1.6885	1.67	1.67	1.69	1.67	1.67
USD/CAD	1.3699	1.34	1.32	1.30	1.28	1.26
EUR/CAD	1.3180	1.34	1.35	1.37	1.37	1.39
USD/SEK	11.2931	10.20	9.90	9.52	9.35	9.09
EUR/SEK	10.8656	10.20	10.10	10.00	10.00	10.00
EUR/NOK	10.3516	9.60	9.50	9.40	9.30	9.20
USD/NOK	10.7587	9.60	9.31	8.95	8.69	8.36
EUR/DKK	7.4366	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.17	6.80	6.70	6.70	6.60	6.50
EUR/CNY	6.90	6.80	6.83	7.04	7.06	7.15
EUR/PLN	4.7623	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80
USD/BRL	5.3915	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 directeurs, 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").