

FX Weekly

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

Rendementen versus vrees voor groeivertraging

- ▶ **Sinds 21 april is het beleggerssentiment verslechterd ...**
- ▶ **... en dit heeft negatief doorgewerkt op de groeigevoelige valuta's**
- ▶ **Cyclische factoren speelden een rol voor de richting in de Amerikaanse dollar maar beleggers kopen de dollar nu als veilighavenmunt**
- ▶ **De Japanse yen blijft een mondiale veilige haven valuta**

Inleiding

Sinds 21 april zijn de financiële markten nerveuzer geworden. De rente op staatsobligaties is blijven stijgen, de aandelenmarkten en sommige metaalmarkten zijn gedaald en de volatiliteit van de aandelen is toegenomen. Er heerst bezorgdheid over de combinatie van een groeivertraging en een hogere inflatie tegen de achtergrond van strenge lockdowns in China en de oorlog in Oekraïne. Op de valutamarkten spelen de volgende dynamieken. Ten eerste is de tienjaars rente gecorrigeerd voor inflatie in de VS stevig boven nul gestegen en dit heeft de Amerikaanse dollar ondersteund, vooral ten opzichte van valuta's van landen waar de rente niet zo snel is gestegen. Ten tweede weegt de verslechtering van het sentiment gewoonlijk op de groeigevoelige valuta's zoals de Australische dollar, de Nieuw-Zeelandse dollar, de Canadese dollar, de Noorse kroon, de Zweedse kroon en valuta's van opkomende markten. In een dergelijke omgeving doen de Amerikaanse dollar, de Japanse yen en in mindere mate de Zwitserse frank het meestal goed.

Spelen cyclische factoren een rol voor de dollar of is er vooral veilighavenvraag?

Tot vanmorgen was de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro niet naar nieuwe hoogtepunten gestegen. Dit kwam doordat er tegenstrijdige factoren in het spel waren. Hogere Amerikaanse nominale en reële rendementen zijn positief voor de Amerikaanse dollar als beleggers positief gestemd zijn. Maar omdat het beleggerssentiment verslechterde, namen beleggers eerst wat winst op een deel van de dollars die ze al hadden aangekocht. Vanmorgen is EUR/USD onder het vorige dieptepunt van 1.0472 gedoken. Als het risk-off sentiment langer aanhoudt en heviger wordt, zullen beleggers de dollar substantieel kopen als een veilighavenmunt. De dollar heeft dus zijn gedrag veranderd van een risk-on valuta waar zwakkere groeivoorzichten negatief zijn en hogere reële rendementen positief, in een safe haven valuta.

De Japanse yen herstelt zich

Wekenlang steeg de koers van USD/JPY (de Japanse yen daalde) terwijl de aandelenmarkten daalden. Dit was een ongewone situatie aangezien de Japanse yen de neiging heeft te stijgen wanneer de aandelenmarkten dalen. De yen steeg wel ten opzichte van andere valuta's, behalve ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Dit kwam waarschijnlijk doordat beleggers de voorkeur gaven aan een veilighavenmunt met aantrekkelijker rendementen. Nu het sentiment verder is verslechterd, is de yen beter gaan presteren dan de Amerikaanse dollar. Dit wijst er dus op dat beleggers zich minder laten leiden door aantrekkelijke rendementen en zich meer zorgen maken over de groeivoorzichten en andere ontwikkelingen. Als de risk-off overheerst of

het sentiment in de richting van paniek gaat, is het waarschijnlijk dat beleggers de yen over de hele linie zullen blijven kopen. De Amerikaanse dollar zal het in deze omgeving ook goed doen ten opzichte van andere valuta's.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	12-May	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
EUR/USD	1.0454	1.07	1.06	1.05	1.06	1.07	1.08	1.10
USD/JPY	128.68	127	126	124	124	123	122	120
EUR/JPY	134.52	136	134	130	131	132	132	132
GBP/USD	1.2197	1.26	1.24	1.22	1.23	1.24	1.25	1.26
EUR/GBP	0.8571	0.85	0.85	0.86	0.86	0.86	0.86	0.87
USD/CHF	0.9959	0.95	0.97	0.98	0.98	0.97	0.97	0.95
EUR/CHF	1.0411	1.02	1.03	1.03	1.04	1.04	1.05	1.05
AUD/USD	0.6885	0.72	0.71	0.70	0.70	0.70	0.70	0.70
EUR/AUD	1.5183	1.49	1.49	1.50	1.51	1.53	1.54	1.57
NZD/USD	0.6246	0.67	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66	0.66
EUR/NZD	1.6738	1.60	1.61	1.59	1.61	1.62	1.64	1.67
USD/CAD	1.3018	1.24	1.23	1.22	1.22	1.21	1.21	1.20
EUR/CAD	1.3609	1.33	1.30	1.28	1.29	1.29	1.31	1.32
USD/SEK	10.1008	9.81	10.00	10.19	10.09	10.00	9.91	9.73
EUR/SEK	10.5593	10.50	10.60	10.70	10.70	10.70	10.70	10.70
EUR/NOK	10.2979	9.40	9.30	9.20	9.20	9.20	9.20	9.20
USD/NOK	9.8509	8.79	8.77	8.76	8.68	8.60	8.52	8.36
EUR/DKK	7.4412	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	6.79	6.50	6.50	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60
EUR/CNY	7.10	6.96	6.89	6.93	7.00	7.06	7.13	7.26
EUR/PLN	4.6810	4.75	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80
USD/BRL	5.1384	5.00	5.00	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 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 2022 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").