

FX Weekly

Economisch Bureau | Financial Markets Research | 19 september 2024

Fed verlaging staat in contrast met acties van andere centrale banken

Georgette Boele: Senior FX Specialist | georgette.boele@nl.abnamro.com

- For het moment geen nieuwe dieptepunten voor de dollar na het Fed-overleg
- Uitblijven versoepeling door de Bank of England ondersteunt het Britse pond
- Geen renteverlagingen in Noorwegen dit jaar is positief voor de kroon
- Centrale bank in Brazilië begint cyclus van renteverhogingen

Voor het moment geen nieuwe dieptepunten voor de dollar na het Fed-overleg

De Fed verlaagde haar beleidsrente met 50 basispunten, waardoor de bovengrens nu op 5% ligt. De markten waren onzeker over de omvang van de verlaging. Daardoor was de 50 basispunten iets omvangrijker dan ingeprijsd door de markt. Na het besluit verzwakte de Amerikaanse dollar. De US dollarindex testte inderdaad de dieptepunten van augustus en EUR/USD bewoog richting 1,12. Maar deze steunniveaus werden niet doorbroken, wat een positief teken is voor de dollar. Tijdens de persconferentie herstelde de dollar zich weer na het signaal dat de renteverlaging van 50 basispunten eenmalig was en niet het tempo voor de toekomst. Dit is ook in overeenstemming met de nieuwe *dot plot*, waarin de mediaan van de leden 50 basispunten aan aanvullende verlagingen aangeeft voor dit jaar. We blijven daarom uitgaan van een renteverlaging van 25 basispunten bij elke volgende vergadering. De bovengrens van de fed funds rate zal daardoor naar verwachting dalen naar 4,50% tegen het einde van het jaar en neutraal (3,00%) tegen september volgend jaar.

Voor de komende maanden verwachten we dat EUR/USD binnen een bandbreedte van 1,07 en 1,12 blijft. Onze prognose voor het einde van het jaar is 1,10. We verwachten minder agressieve renteverlagingen door de Fed dan de markt. Dit zou de dollar moeten ondersteunen. Ondertussen verwachten we iets meer renteverlagingen door de ECB, wat op de euro drukt. Hierdoor zou EUR/USD richting 1,07 kunnen dalen. Maar de onzekerheid rond de Amerikaanse verkiezingen zou op de korte termijn negatief kunnen doorwerken op de dollar. Al met al verwachten we de komende maanden range-trading.

Geen versoepeling door de BoE ondersteunt het Britse pond

Vandaag liet de Bank of England de Bank Rate ongewijzigd op 5,00% in een 8-1 stemming. De centrale bank streeft naar een geleidelijke versoepeling. Dit werd alom verwacht door de markt. Maar omdat deze beweging in contrast staat met de versoepeling door de Fed gisteren, steeg het Britse pond ten opzichte van de Amerikaanse dollar. GBP/USD brak boven het hoogste punt van augustus en staat op niveaus die sinds maart 2022 niet meer zijn gezien.

Wij verwachten voor de Bank of England slechts één extra renteverlaging van 25 basispunten in 2024 en vier renteverlagingen (totaal 100 basispunten) in 2025, waarbij de bankrente daalt naar 3,5% tegen eind 2025. Als gevolg daarvan verwachten wij dat het Britse pond beter zal presteren dan de dollar en de euro in onze prognosehorizon. Een risico om in de gaten te houden is de aankondiging van de begroting op 30 oktober. De eerste aanwijzingen duiden op een grotere budgettaire verkrapping dan eerder verwacht. Dit zou kunnen drukken op de groei later in 2025, waardoor de BoE het tempo van renteverlagingen zou kunnen opvoeren. Meer renteverlagingen zouden drukken op het Britse pond.

Geen renteverlagingen in Noorwegen dit jaar is positief voor de kroon

De Norges Bank heeft vandaag de beleidsrente ongewijzigd gelaten op 4,5%. Ze verklaarde dat de beleidsrente waarschijnlijk tot het einde van het jaar op dit niveau zal worden gehouden. De centrale bank zei ook dat de inflatie duidelijk is gedaald ten opzichte van de piek, maar dat de onderliggende inflatie niet in dezelfde mate is gedaald. Bovendien wordt verwacht dat de snelle stijging van de bedrijfskosten en de depreciatie van de kroon verdere desinflatie in de hand zullen houden. De commissie was bezorgd over de mogelijkheid dat de inflatie te lang boven de doelstelling zou kunnen blijven als de beleidsrente voortijdig wordt verlaagd. De prijsinflatie vertraagt inderdaad en bedroeg in augustus 1,9%, met een onderliggende inflatie van 2,2%. De doelstelling van het monetaire beleid is een jaarlijkse consumentenprijsinflatie van op termijn bijna 2%. Wij verwachten dat de kroon dit jaar en volgend jaar beter zal presteren dan de euro door een agressievere versoepeling van het monetaire beleid in de eurozone. Het opwaarts potentieel kan echter worden getemperd door een lagere olieprijs.

Centrale bank in Brazilië start verkrappingscyclus

Op 31 juli 2023 startte de centrale bank haar verkrappingscyclus, omdat de inflatie aanzienlijk daalde. In haar verkrappingscyclus verlaagde de centrale bank de rente van 13,75% naar 10,50%. Sinds mei zijn de economische vooruitzichten in Brazilië aanzienlijk verbeterd en is de inflatie gestegen. Daarom heeft de markt geanticipeerd op mogelijke renteverhogingen. Dit heeft de real ondersteund. Maar er zijn zorgen over de fiscale vooruitzichten en het feit dat de regering de onafhankelijke centrale bank voortdurend onder druk zet. Deze factoren wogen zwaar op de real. Omdat deze tegengestelde factoren niet op hetzelfde moment speelden, heeft de real een volatiele rit gehad. Gisteren verhoogde de centrale bank van Brazilië de beleidsrente met 25 basispunten naar 10,75%, zoals alom werd verwacht. De centrale bank zei dat er meer komt, maar deed geen toezeggingen over het tempo of de omvang van toekomstige verhogingen. Enkele weken geleden hebben we onze prognoses voor de BRL bijgesteld. Wij denken nog steeds dat de real in een bescheiden tempo kan stijgen door de verschillen in monetair beleid tussen de VS en Brazilië. Maar zorgen over de fiscale situatie en mogelijke politieke druk op de centrale bank zullen het opwaartse potentieel beperken.

ABN AMRO valutaramingen

Veranderingen in dikgedrukt/rood

	19-Sep	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025
EUR/USD	1.1152	1.10	1.10	1.11	1.12	1.14	1.15
USD/JPY	143.25	148	145	142	140	138	135
EUR/JPY	159.76	163	160	158	157	157	155
GBP/USD	1.3282	1.31	1.32	1.34	1.36	1.38	1.40
EUR/GBP	0.8397	0.84	0.83	0.83	0.82	0.83	0.82
USD/CHF	0.8480	0.86	0.85	0.85	0.85	0.83	0.83
EUR/CHF	0.9458	0.95	0.94	0.94	0.95	0.95	0.95
AUD/USD	0.6821	0.68	0.70	0.71	0.72	0.73	0.74
EUR/AUD	1.6349	1.62	1.57	1.56	1.56	1.56	1.55
NZD/USD	0.6249	0.62	0.62	0.63	0.63	0.64	0.65
EUR/NZD	1.7847	1.77	1.77	1.76	1.78	1.78	1.77
USD/CAD	1.3559	1.36	1.36	1.34	1.32	1.30	1.28
EUR/CAD	1.5120	1.50	1.50	1.49	1.48	1.48	1.47
USD/SEK	10.1596	10.23	10.23	10.14	9.82	9.65	9.57
EUR/SEK	11.3304	11.25	11.25	11.25	11.00	11.00	11.00
EUR/NOK	11.6792	11.50	11.25	11.00	10.75	10.75	10.50
USD/NOK	10.4723	10.45	10.23	9.91	9.60	9.43	9.13
EUR/DKK	7.4595	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.07	7.15	7.10	7.00	6.90	6.80	6.80
EUR/CNY	7.88	7.87	7.81	7.77	7.73	7.75	7.82
EUR/PLN	4.2677	4.30	4.30	4.25	4.20	4.15	4.10
USD/BRL	5.4608	5.50	5.30	5.20	5.10	5.00	5.00

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