

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

Het verschil in rentebeleid blijft een belangrijke factor

- ▶ **Van pariteit naar *range trading* in EUR/USD**
- ▶ **Maar een herstel van de yen...**
- ▶ **...en een sterke Zwitserse frank**

Van pariteit naar *range trading* in EUR/USD...

Op 14 juli dook de koers van EUR/USD onder pariteit en zette een dieptepunt op 0.9952. Maar de beweging zette niet door. EUR/USD steeg snel weer boven pariteit, en handelt sindsdien in een *range* van 1.00-1.03. Hiervoor zijn verschillende redenen aan te voeren. Ten eerste steunde de verwachting van een renteverhoging met 50 basispunten tijdens de ECB-vergadering van 21 juli de euro. Ten tweede zijn de nominale en reële rentetarieven verder gedaald. De beweging was groter in de Duitse rente vergeleken met de Amerikaanse rente. Dit werkte negatief door op de koers van EUR/USD. Ten derde heeft de vakantieperiode geleid tot minder activiteit op de financiële markten. Deze richtingloze markt zou kunnen aanhouden tot half september. Maar zolang EUR/USD onder de 1.0350 staat, blijft het korte termijn-beleggerssentiment negatief.

...maar een herstel van de yen...

Op 14 juli kwam USD/JPY dicht bij het psychologische niveau van 140 en bereikte een hoogste punt van 139,39. De toenemende renteverschuiven tussen andere landen en Japan droegen bij tot de zwakte van de yen ten opzichte van een groot aantal valuta's. De Bank of Japan is een van de weinige centrale banken die nog niet is begonnen aan een renteverhogingscyclus, noch heeft aangegeven er een te zullen beginnen. Sinds half juli heeft de yen een comeback gemaakt; hij is met meer dan 4% gestegen ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Daar zijn twee redenen voor. Om te beginnen zijn de nominale en reële rente in de VS aanzienlijk gedaald, waardoor het rendementsverschil tussen de VS en Japan kleiner is geworden. Bovendien hebben de spanningen tussen de VS en China in verband met het bezoek van Nancy Pelosi aan Taiwan geleid tot vraag naar de yen als veilighavenmunt.

...als de Zwitserse frank

Op 16 juni verraste de Zwitserse nationale bank (SNB) vriend en vijand door de beleidsrente met 50 basispunten te verhogen tot -0,25%. Als gevolg daarvan is de Zwitserse frank gestegen. Hij staat nu 6% hoger tegenover de euro dan voor de vergadering. De SNB gaf aan te willen voorkomen dat de inflatie zich breder uitbreidt naar de prijzen van goederen en diensten. Deze week lieten de inflatiecijfers voor juli een stijging zien van 3,4% j-o-j voor de hoofdprijsindex (CPI) en van 2,0% voor de kernprijsindex (CPI core). De SNB beschouwt prijsstabiliteit als gelijk aan een stijging van de Zwitserse consumentenprijsindex (CPI) met minder dan 2% per jaar. Hoewel de inflatie veel lager is dan in andere landen, is het waarschijnlijk dat de SNB de beleidsrente zal blijven verhogen om de inflatie onder controle te krijgen. Wij verwachten een renteverhoging van 50 basispunten op de vergadering van september en waarschijnlijk nog een op de vergadering van december, waardoor de beleidsrente op 0,75% komt (tegen -0,25% nu). Ook voor de ECB verwachten wij dit jaar meer renteverhogingen. Wij

verwachten dat de depositeurte eind 2022 1,00% zal bedragen (tegen 0% nu). Voor de rest van dit jaar verwachten wij dus evenveel renteverhogingen door de SNB en de ECB. Dit zou geen opwaarts effect op de frank mogen hebben (lagere EUR/CHF), maar de onzekerheid op de markten en de spanningen tussen de VS en China zouden de frank kunnen ondersteunen.

Op de korte termijn zal de aandacht uitgaan naar het rentebesluit van de Bank of England vandaag, het Amerikaanse banenrapport morgen en de Amerikaanse CPI en PPI volgende week. Wij verwachten een renteverhoging van 50 basispunten door de Bank of England en vervolgens 25 basispunten renteverhogingen op de vergaderingen in september, november en december, waardoor de beleidsrente tegen eind 2022 op 2,5% komt.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	04-Aug	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
EUR/USD	1.0164	1.02	1.00	1.04	1.08	1.12	1.15
USD/JPY	134.18	132	130	128	126	124	120
EUR/JPY	136.38	135	130	133	136	139	138
GBP/USD	1.2141	1.20	1.18	1.20	1.22	1.24	1.26
EUR/GBP	0.8372	0.85	0.85	0.87	0.89	0.90	0.91
USD/CHF	0.9614	1.01	1.03	1.00	0.96	0.94	0.91
EUR/CHF	0.9773	1.03	1.03	1.04	1.04	1.05	1.05
AUD/USD	0.6963	0.69	0.68	0.69	0.70	0.72	0.75
EUR/AUD	1.4598	1.48	1.47	1.51	1.54	1.56	1.53
NZD/USD	0.6289	0.61	0.60	0.61	0.62	0.64	0.66
EUR/NZD	1.6161	1.67	1.67	1.70	1.74	1.75	1.74
USD/CAD	1.2852	1.32	1.34	1.32	1.30	1.28	1.26
EUR/CAD	1.3063	1.35	1.34	1.37	1.40	1.43	1.45
USD/SEK	10.2194	10.39	10.70	10.19	9.72	9.29	8.87
EUR/SEK	10.3872	10.60	10.70	10.60	10.50	10.40	10.20
EUR/NOK	9.8876	10.40	10.50	10.40	10.30	10.20	10.00
USD/NOK	9.7278	10.20	10.50	10.00	9.54	9.11	8.70
EUR/DKK	7.4427	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	6.75	6.75	6.80	6.70	6.70	6.60	6.50
EUR/CNY	6.86	6.89	6.80	6.97	7.24	7.39	7.48
EUR/PLN	4.7066	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80
USD/BRL	5.2831	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 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").