

FX Weekly

Georgette Boele, Senior FX Strategist

Tel: +31 (0) 20 629 77 89 / georgette.boele@nl.abnamro.com

Braziliaanse reaalkoers blijft zwak

- ▶ **Gebrek aan richting in de koers van EUR/USD**
- ▶ **We denken dat EUR/USD op korte termijn kan dalen richting 1,15**
- ▶ **Braziliaanse reaalkoers blijft zwak**

Gebrek aan richting in de koers van EUR/USD

Enige richting in EUR/USD ontbreekt. Aan de ene kant zijn beleggers nog steeds relatief optimistisch over de euro en zijn de meeste van hen nog niet bereid om winst te nemen. Aan de andere kant beweegt de Amerikaanse dollar nauwelijks. Als gevolg hiervan zit EUR/USD in een krappe bandbreedte. Wij verwachten dat dit gaat veranderen. Wij denken dat op korte termijn beleggers minder negatief worden over de dollar. Beleggers kopen mogelijk ook de dollar als het beleggerssentiment op de valutamarkten verslechtert. Daarnaast denken wij dat beleggers minder optimistisch worden over de euro als de macro-economische cijfers van de eurozone tegenvallen. We verwachten ook een dubbele dip in de Europese economie aan het einde van dit jaar/begin volgend jaar. De meeste beleggers houden hier nog geen rekening mee. Daarom denken wij dat EUR/USD op korte termijn kan dalen richting de koers van 1,15.

Braziliaanse reaalkoers blijft zwak

De Braziliaanse reaalkoers heeft duidelijk meer richting. De koers van de Braziliaanse munt is ten opzichte van de dollar met 27% gedaald dit jaar. Sinds 9 juni staat de reaalkoers 12% lager. Het is daarmee de zwakste valuta van de opkomende markten. Waarom is de reaalkoers zo hard gedaald? Hier zijn verschillende redenen voor aan te voeren. Ten eerste heeft de regering de covid-19 crisis niet daadkrachtig aangepakt. Brazilië is een van de landen waar covid-19 flink heeft huisgehouden. Er zijn heel veel slachtoffers gevallen en het einde is nog niet in zicht.

Ten tweede is er een politieke crisis gaande in Brazilië en is er door het enorme begrotingstekort weinig ruimte om extra steun te geven aan mensen die zwaar getroffen worden door de gevolgen van de corona-uitbraak. Beleggers zijn van mening dat het begrotingstekort al te groot is en gaan waarschijnlijk nog minder in de munt beleggen als dit tekort verder toeneemt. Economie Minister Guedes probeert daarom in deze moeilijke tijden toch de hand op de knip te houden en het begrotingstekort niet verder te laten toenemen. Het Huis van Afgevaardigden en de Senaat zitten niet op een lijn ten aanzien van de begroting. De Senaat lijkt van mening te zijn dat er nog ruimte is om de economie verder te stimuleren. In deze situatie wordt de hervorming van het belastingstelsel ook moeilijk.

Ten derde is de economie zwaar getroffen door de pandemie. Het probeerde juist uit de vorige periode van economische zwakte op te krabbelen toen de covid-19 crisis begon. We verwachten een economische krimp van 5% dit jaar en het begrotingstekort is zoals aangegeven al heel hoog. Daar komt bij dat de rente gecorrigeerd voor inflatieverwachtingen negatief is. Dit zijn allemaal factoren waardoor de reaalkoers verzwakt is. Is er dan geen reden aan te voeren waarom de

zwakte van de reaal een pas op de plaats zou moeten maken? Jawel. De reaal is relatief goedkoop en op een gegeven moment zal een aantal beleggers het risico nemen om de reaal te kopen met de hoop op een herstel. Daarnaast zit de centrale bank niet te wachten op een nog veel zwakkere munt, omdat dit resulteert in hogere inflatie. De centrale bank heeft ruimte om de munt te steunen mocht de reaal flink verzwakken op de valutamarkten. We denken dat de munt op korte termijn zwak blijft. Onze raming voor USD/BRL voor eind september staat op 5,5. Later in het jaar en volgend jaar verwachten we een gematigd herstel van de munt, omdat we denken dat de dollar gaat dalen en dat de lage waardering van de reaal beleggers zal aantrekken.

Valutaramingen

	27-Aug	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
EUR/USD	1.1832	1.15	1.18	1.20	1.22	1.24	1.25
USD/JPY	105.96	105	106	107	108	109	110
EUR/JPY	125.38	121	125	128	132	135	138
GBP/USD	1.3210	1.25	1.30	1.32	1.34	1.36	1.38
EUR/GBP	0.8957	0.92	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91
USD/CHF	0.9080	0.92	0.92	0.90	0.89	0.89	0.91
EUR/CHF	1.0744	1.06	1.08	1.08	1.09	1.10	1.14
AUD/USD	0.7238	0.68	0.72	0.74	0.76	0.78	0.80
EUR/AUD	1.6348	1.69	1.64	1.62	1.61	1.59	1.56
NZD/USD	0.6628	0.64	0.66	0.68	0.70	0.72	0.74
EUR/NZD	1.7851	1.80	1.79	1.76	1.74	1.72	1.69
USD/CAD	1.3147	1.35	1.32	1.30	1.28	1.26	1.24
EUR/CAD	1.5557	1.55	1.56	1.56	1.56	1.56	1.55
USD/SEK	8.7212	9.13	8.73	8.42	8.20	7.90	7.68
EUR/SEK	10.3194	10.50	10.30	10.10	10.00	9.80	9.60
EUR/NOK	10.5077	11.00	10.70	10.50	10.40	10.20	10.00
USD/NOK	8.8806	9.57	9.07	8.75	8.52	8.23	8.00
EUR/DKK	7.4434	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.88	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00
EUR/CNY	8.15	8.05	8.26	8.40	8.54	8.68	8.75
EUR/PLN	4.4181	4.50	4.40	4.40	4.35	4.30	4.25
USD/BRL	5.61	5.50	5.30	5.20	5.00	4.70	4.50

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Valutaramingen van opkomende landen

	27-Aug	Q4 2020	Q4 2021
EUR/USD	1.1832	1.18	1.25
USD/CNY	6.88	7.00	7.00
EUR/CNY	8.15	8.26	8.75
USD/HKD	7.75	7.80	7.80
USD/INR	74.30	74.00	70.00
USD/KRW	1,186	1,200	1,150
USD/SGD	1.37	1.38	1.35
USD/THB	31.27	31.50	30.00
USD/TWD	29.35	30.00	28.50
USD/IDR	14708	15000	14500
USD/RUB	75.57	74.00	70.00
USD/TRY	7.36	7.60	7.00
USD/ZAR	16.87	18.00	17.00
EUR/PLN	4.42	4.40	4.25
EUR/CZK	26.27	26.25	25.50
EUR/HUF	356	350	330
USD/BRL	5.61	5.30	4.50
USD/MXN	21.95	22.50	21.00
USD/CLP	785.92	825	775

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Centrale banken

In %

		27-Aug	Q3 2020	Q4 2020	Q2 2021	Q4 2021
Fed	Fed funds mid point	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
10y	US Treasury yield	0.68	0.45	0.50	0.65	0.80
ECB	Deposit facility	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
10y	Bund yield	-0.42	-0.70	-0.55	-0.55	-0.50
BoE	Bank rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
BoJ	Policy Balance rate	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
SNB	Libor Rate	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Norges Bank	Policy rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Riksbank	Repo rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RBA	Cash rate target	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
RBNZ	Official cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
BoC	O/N rate target	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25

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 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 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").