

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

Alle ogen gericht op het rentebesluit van de ECB

- ▶ **Vorige week lag de focus op de toespraak van Fed-voorzitter Powell in Jackson Hole**
- ▶ **Deze week ligt de focus op belangrijke Amerikaanse macro-economische cijfers...**
- ▶ **...en volgende week zijn alle ogen gericht op het ECB-rentebesluit**

De aandacht verschuift van de Fed en Amerikaanse macro-economische cijfers naar het rentebesluit van de ECB

Vorige week draaide alles om de toespraak van Fed-voorzitter Powell op het Jackson Hole Centrale Bank Symposium. Hij klonk verkrappingsgezind, zoals we hadden verwacht. Daarna zijn de rente op Amerikaanse staatsobligaties, de reële rente in de VS en de verwachtingen voor meer renteverhogingen door de Fed gestegen. Deze week zijn alle ogen gericht op belangrijke Amerikaanse cijfers, zoals het Amerikaanse banenrapport dat vrijdag wordt gepubliceerd. Wij verwachten een aanzienlijke vertraging ten opzichte van de spectaculaire banengroei in augustus, tot 250k (consensus: 300k), waarbij de werkloosheid stabiel blijft op 3,5%. De markten zullen ook nauwlettend kijken naar de loonstijging, die de laatste tijd ver boven het streefniveau ligt. Ook hier verwachten wij enige matiging, tot 0,4% m/m tegen 0,5% in augustus. Mochten de cijfers echter sterker blijven uitvallen, dan zou dat de verwachtingen voor een nieuwe renteverhoging met 75 basispunten door de Fed bij de volgende FOMC-vergadering op 20-21 september kunnen verhogen (ons basisscenario is momenteel 50 basispunten), wat de Amerikaanse dollar enige steun zou geven.

Ondanks de hogere rente in de VS heeft de Amerikaanse dollar het moeilijk gehad ten opzichte van de euro. Dit komt doordat de rente in Duitsland en de verwachting van renteverhogingen door de ECB sterker zijn gestegen. De renteversillen op tienjaars staatspapier tussen de VS en Duitsland en het reële renteversil tussen de VS en Duitsland zijn inderdaad kleiner geworden, waardoor de dollar wat onder druk staat ten opzichte van de euro. Bovendien zijn de verwachtingen voor renteverhogingen door de ECB dit jaar aanzienlijk gestegen. De financiële markten rekenen nu op een *overnight*-rente van 1,6% eind 2022, 38 basispunten hoger dan vorige week om deze tijd, op 25 augustus. Volgende week neemt de ECB een besluit over het monetaire beleid. Wij verwachten, in lijn met de marktconsensus, een renteverhoging van 50 basispunten (sommigen gaan echter uit van een renteverhoging van 75 basispunten), gevolgd door een renteverhoging van 25 basispunten tijdens de vergaderingen in oktober en december, waarmee de *discount rate* voor het einde van het jaar op 1,0% wordt gebracht. Wij denken dat de financiële markten te veel renteverhogingen voor de ECB hebben ingeprijsd. Als onze visie uitkomt, zal de euro dit jaar onder druk blijven staan.

In de buurt van pariteit

EUR/USD blijft in de buurt van pariteit. Het ene moment staat het erboven, het andere moment eronder. De dynamiek op de obligatiemarkten en de verwachtingen voor de Fed en de ECB (zie hierboven) hadden moeten resulteren in een hogere EUR/USD. In plaats daarvan hebben deze ontwikkelingen slechts een substantiële zwakte van de EUR/USD verhinderd. Dit suggereert dat het sentiment ten opzichte van de euro erg negatief is en het is geen positief teken voor EUR/USD, vooral omdat

de trend in EUR/USD nog steeds negatief is. Dat gezegd hebbende, neemt het neerwaartse momentum op dit moment ook af. Het einde van het vakantie seizoen nadert, dus liquiditeit stroomt terug in de markt. De marktreactie na de ECB-vergadering zal waarschijnlijk meer aanwijzingen geven over de volgende beweging in EUR/USD.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

| | 01-Sep | Q3 2022 | Q4 2022 | Q1 2023 | Q2 2023 | Q3 2023 | Q4 2023 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EUR/USD | 1.0039 | 1.02 | 1.00 | 1.02 | 1.05 | 1.07 | 1.10 |
| USD/JPY | 139.24 | 132 | 130 | 128 | 126 | 124 | 120 |
| EUR/JPY | 139.79 | 135 | 130 | 131 | 132 | 133 | 132 |
| GBP/USD | 1.1604 | 1.20 | 1.18 | 1.20 | 1.22 | 1.24 | 1.25 |
| EUR/GBP | 0.8651 | 0.85 | 0.85 | 0.85 | 0.86 | 0.86 | 0.88 |
| USD/CHF | 0.9752 | 0.96 | 0.98 | 0.98 | 0.97 | 0.96 | 0.95 |
| EUR/CHF | 0.9790 | 0.98 | 0.98 | 1.00 | 1.02 | 1.03 | 1.05 |
| AUD/USD | 0.6837 | 0.69 | 0.68 | 0.69 | 0.70 | 0.72 | 0.74 |
| EUR/AUD | 1.4683 | 1.48 | 1.47 | 1.48 | 1.50 | 1.49 | 1.49 |
| NZD/USD | 0.6110 | 0.61 | 0.60 | 0.61 | 0.62 | 0.64 | 0.66 |
| EUR/NZD | 1.6429 | 1.67 | 1.67 | 1.67 | 1.69 | 1.67 | 1.67 |
| USD/CAD | 1.3168 | 1.32 | 1.34 | 1.32 | 1.30 | 1.28 | 1.26 |
| EUR/CAD | 1.3219 | 1.35 | 1.34 | 1.35 | 1.37 | 1.37 | 1.39 |
| USD/SEK | 10.6799 | 10.20 | 10.20 | 9.90 | 9.52 | 9.35 | 9.09 |
| EUR/SEK | 10.7214 | 10.40 | 10.20 | 10.10 | 10.00 | 10.00 | 10.00 |
| EUR/NOK | 10.0259 | 9.80 | 9.60 | 9.50 | 9.40 | 9.30 | 9.20 |
| USD/NOK | 9.9871 | 9.61 | 9.60 | 9.31 | 8.95 | 8.69 | 8.36 |
| EUR/DKK | 7.4373 | 7.45 | 7.45 | 7.45 | 7.45 | 7.45 | 7.45 |
| USD/CNY | 6.90 | 6.75 | 6.80 | 6.70 | 6.70 | 6.60 | 6.50 |
| EUR/CNY | 6.93 | 6.89 | 6.80 | 6.83 | 7.04 | 7.06 | 7.15 |
| EUR/PLN | 4.7144 | 4.80 | 4.80 | 4.80 | 4.80 | 4.80 | 4.80 |
| USD/BRL | 5.1848 | 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 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").