

# FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

## Renteverhogingen gaan door

- ▶ **ECB: Een trager tempo van renteverhogingen, maar de algemene boodschap is meer monetaire verkrapping en dit ondersteunt de euro**
- ▶ **Ook een trager tempo aan renteverhogingen door de Fed, maar de Amerikaanse dollar herstelt zich uiteindelijk**
- ▶ **De BoE verhoogt de rente met 50 basispunten zoals verwacht**
- ▶ **De Norges Banks verhoogt de beleidsrente met 25 basispunten, maar de kroon blijft de komende maanden onder druk staan.**
- ▶ **Dit is de laatste FX Weekly van 2022. De beste wensen aan al onze lezers.**

### **ECB: Trager tempo van verhogingen, maar de algemene boodschap is verkrappingsgezind, en dit ondersteunt de euro**

Tijdens haar vergadering van vandaag besloot de ECB zoals verwacht haar belangrijkste beleidstarieven met 50 basispunten te verhogen. Hoewel dit een langzamer tempo van de renteverhogingen is, waren de meeste andere elementen van de aankondiging uitgesproken verkrappingsgezind. Gezien de communicatie van de ECB verwachten wij nu een verhoging met 50 basispunten tijdens de vergadering van februari (voorheen 25 basispunten), maar blijven wij uitgaan van een verhoging met 25 basispunten in maart. Daarom verhogen wij onze prognose voor het hoogste punt in rente van de ECB van 2,5% naar 2,75%. Wij gaan ervan uit dat de macrocijfers in maart lager zullen uitvallen dan de ECB verwacht en dat deze trend zich zal voortzetten. Verder vooruitkijkend gaan wij uit van een renteverlaging van 50 basispunten in het vierde kwartaal van volgend jaar. Aangezien wij een diepere recessie en een hogere werkloosheid verwachten en dat de inflatie sterk zal dalen, zou dit de behoefte aan restrictief beleid moeten verminderen.

De stijging van EUR/USD sinds september was vooral te danken aan een zwakkere Amerikaanse dollar, maar ook aan de verwachting van meer renteverhogingen door de ECB. Zoals eerder aangegeven denken wij dat de euro de bodem heeft bereikt en dat de neerwaartse trend voorbij is. Dit betekent niet dat EUR/USD in één rechte lijn naar 1,10 of 1,15 zal stijgen. Gewoonlijk gebeuren bewegingen in golven.

### **Ook een trager tempo aan renteverhogingen door de Fed, maar Amerikaanse dollar herstelt zich uiteindelijk**

De daling van de Amerikaanse dollar heeft zich deze week voortgezet. Lager dan verwachte Amerikaanse inflatiecijfers op dinsdag gaven de markt wat extra momentum in de aanloop naar de FOMC-vergadering. EUR/USD steeg na het rapport zelfs tot boven 1,0650. De Fed verhoogde de rente met 50 basispunten, zoals algemeen werd verwacht. De omvang van de renteverhogingen is dus afgenomen en toekomstige renteverhogingen zijn data-afhankelijk. Omdat er geen grote verrassingen waren, bewoog de Amerikaanse dollar nauwelijks na de vergadering. De algemene trend van de Amerikaanse dollar is in negatieve zin veranderd, met het doorbreken van de langetermijntrend (200-daags voortschrijdend gemiddelde). Dit wordt weerspiegeld in de meeste belangrijke valutaparen, zoals EUR/USD, USD/CHF, GBP/USD en NZD/USD. De markt testte ook de trends van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de Australische dollar, de Japanse yen en de goudprijs. Alleen de

opwaartse trend van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de Canadese dollar is nog niet veranderd of getest. Na alle rentebesluiten van de centrale banken begon de Amerikaanse dollar aanzienlijk te herstellen, wat het gevolg zou kunnen zijn van het feit dat beleggers een aantal posities beginnen te sluiten voor het einde van het jaar.

### **BoE verhoogt zoals verwacht met 50 basispunten**

De Bank of England (BoE) heeft haar beleidsrente met 50 basispunten verhoogd tot 3,5% om de inflatie te bestrijden. Het MPC stemde met een meerderheid van 6-3 voor een verhoging met 50 basispunten, terwijl twee leden de voorkeur gaven aan een handhaving van de bankrente op 3% en één lid aan een verhoging met 75 basispunten. De inflatie bedroeg in november meer dan 10% en de kerninflatie 6,3%, terwijl de inflatiedoelstelling 2% is. De Bank of England ziet de inflatie vanaf medio 2023 sterk dalen tot ver onder het streefcijfer van 2% over 2 à 3 jaar. Zij gaf aan dat er waarschijnlijk meer renteverhogingen nodig zullen zijn. Na het besluit steeg het Britse pond licht, maar later op de dag daalde het weer.

### **Norges Bank verhoogt met 25 basispunten, maar de kroon blijft de komende maanden onder druk staan**

De Norges Bank liep geruime tijd voor op andere centrale banken door het monetaire beleid te verkrappen. Maar andere centrale banken hebben hun achterstand ingehaald en hebben de beleidsrente agressiever verhoogd. Daarom is de Noorse kroon gedaald, ondanks de hoge energieprijzen. Net als de meeste andere centrale banken heeft de Norges Bank een inflatiedoelstelling (van 2%) en de inflatie ligt ver boven deze doelstelling (6,5% CPI j/j en 5,7% onderliggende CPI in november). Maar de inflatie is gedaald. Omdat de inflatie verder moet dalen, blijft de Norges Bank de beleidsrente verhogen. Vandaag verhoogde zij de beleidsrente met 25 basispunten tot 2,75%. Zij verklaarde dat de beleidsrente waarschijnlijk in het eerste kwartaal van 2023 verder zal worden verhoogd. Dit zal waarschijnlijk gebeuren in stappen van 25 basispunten, zoals eerder is gebeurd. Volgens haar eigen beleidsprognoses zal de beleidsrente in 2023 een piek bereiken van ongeveer 3,1%. Wij verwachten dat de kroon opnieuw onder druk komt te staan als andere centrale banken in de eerste maanden van 2023 agressiever de beleidsrente verhogen dan de Norges Bank. In de tweede helft van 2023 gaan wij uit van een herstel van de kroon, omdat wij het onwaarschijnlijk achten dat de Noorse centrale bank de rente even agressief zal gaan verlagen als de Fed, de ECB en de Bank of England.

Nu de belangrijkste gebeurtenissen van dit jaar achter de rug zijn, zal de marktliquiditeit tegen het einde van dit jaar opdrogen en zullen de marktbevingen grilliger worden. Dit is het laatste FX weekly voor 2022. Wij wensen onze lezers de beste wensen voor de feestdagen.

## ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	15-dec	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
EUR/USD	1,0619	1,02	1,05	1,07	1,08	1,09	1,10	1,11	1,12
USD/JPY	136,57	136	135	134	132	130	128	126	125
EUR/JPY	145,02	139	142	143	143	142	141	140	140
GBP/USD	1,2322	1,16	1,18	1,19	1,20	1,22	1,24	1,25	1,27
EUR/GBP	0,8618	0,88	0,89	0,90	0,90	0,89	0,89	0,89	0,88
USD/CHF	0,9279	0,98	0,97	0,96	0,95	0,95	0,95	0,95	0,94
EUR/CHF	0,9853	1,00	1,02	1,03	1,03	1,04	1,04	1,05	1,05
AUD/USD	0,6757	0,63	0,62	0,65	0,68	0,69	0,70	0,71	0,72
EUR/AUD	1,5714	1,62	1,69	1,65	1,59	1,58	1,57	1,56	1,56
NZD/USD	0,6365	0,60	0,60	0,63	0,65	0,66	0,67	0,68	0,70
EUR/NZD	1,6682	1,70	1,75	1,70	1,66	1,65	1,64	1,63	1,60
USD/CAD	1,3605	1,36	1,38	1,35	1,30	1,29	1,28	1,27	1,26
EUR/CAD	1,4447	1,39	1,45	1,44	1,40	1,41	1,41	1,41	1,41
USD/SEK	10,2590	10,78	10,48	10,09	9,81	9,54	9,36	9,19	8,93
EUR/SEK	10,8940	11,00	11,00	10,80	10,60	10,40	10,30	10,20	10,00
EUR/NOK	10,4083	10,75	10,75	10,50	10,00	9,80	9,60	9,40	9,20
USD/NOK	9,8017	10,54	10,24	9,81	9,26	8,99	8,73	8,47	8,21
EUR/DKK	7,4387	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45	7,45
USD/CNY	6,97	7,00	6,90	6,80	6,70	6,60	6,60	6,50	6,50
EUR/CNY	7,40	7,14	7,25	7,28	7,24	7,19	7,26	7,22	7,28
EUR/PLN	4,6895	5,00	5,00	4,80	4,60	4,50	4,50	4,40	4,40
USD/BRL	5,3100	5,10	5,00	4,90	4,80	4,70	4,60	4,50	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").