

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist
georgette.boele@nl.abnamro.com

Spelen met vuur

- ▶ **EUR/USD blijft voorlopig in de bandbreedte van 1,05-1,10**
- ▶ **USD/JPY nadert opnieuw 152**
- ▶ **Japanse autoriteiten testen op hun tolerantie voor yenzwakte is als spelen met vuur**

EUR/USD blijft voorlopig nog in de bandbreedte van 1,05-1,10

Sinds onze FX Weekly van 21 maart heeft de Amerikaanse dollar het beter gedaan dan andere belangrijke valuta's. Een verandering in de verwachtingen over het beleid van centrale banken was de belangrijkste drijfveer hierachter. Om te beginnen is de verwachting dat de Fed in juni zal beginnen met haar versoepelingscyclus afgenomen en wordt er nu voor juli bijna één renteverlaging van 25 basispunten verwacht (vergeleken met iets meer dan één renteverlaging van 25 basispunten twee weken geleden). Ten tweede verwachten de financiële markten ook dat de Fed in 2024 minder verruimt (in totaal met 68 basispunten), vergeleken met 80 basispunten twee weken geleden. Ten derde is het waarschijnlijk dat de ECB in juni zal beginnen met versoepelen; dit is volledig ingeprijsd. De financiële markten houden rekening met een totaal van 91 basispunten aan renteverlagingen door de ECB voor dit jaar. Dit is iets meer dan twee weken geleden. De markt verwacht nu dus dat de ECB meer verruimingsgezind zal zijn dan de Fed. Deze dynamiek verklaart waarom EUR/USD is gedaald van 1,0910 op 21 maart naar 1,0780 vandaag. Wij verwachten echter nog steeds dat zowel de Fed als de ECB in juni beginnen met versoepelen en dit jaar de beleidsrente in totaal met 125 basispunten zullen verlagen. Wij verwachten dus meer renteverlagingen voor beide centrale banken dit jaar dan de consensus, maar wijken iets meer af voor de Fed.

Vooruitkijkend denken wij dat EUR/USD voorlopig in de bandbreedte van 1,05-1,10 zal blijven bewegen, maar dat de euro op termijn weer kan herstellen richting 1,10. Alle ogen zijn deze week gericht op Amerikaanse macro-economische cijfers, zoals het werkgelegenheidsrapport op vrijdag. Zwakkere Amerikaanse cijfers zouden kunnen zorgen voor een lagere dollar.

Testen van de Japanse autoriteiten: spelen met vuur

In de afgelopen weken is de yen hardnekkig zwak gebleven. USD/JPY heeft opnieuw het niveau van 152 benaderd, dat wordt beschouwd als een mogelijk interventieniveau door de Japanse autoriteiten. Wij denken dat de huidige zwakke niveaus in de yen niet houdbaar zijn. De speculatieve netto shortposities in de yen zijn extreem. Bovendien geven de renteversillen tussen de tienjaars Amerikaanse en Japanse rente (nominaal en reëel) aan dat een niveau rond 145 redelijker zou zijn. Verder is de yen aanzienlijk ondergewaardeerd volgens de koopkrachtpariteit. Tot slot is de zwakke yen een gevoelige politieke kwestie geworden, en een deel van het doel van het normaliseren van het beleid zou zijn geweest om een trendbreuk teweeg te brengen. Wij denken dat het testen van de Japanse autoriteiten hetzelfde is als spelen met vuur. Dat komt omdat eventuele interventies waarschijnlijk omvangrijk zullen zijn en onverwachts plaatsvinden, terwijl de relatief geringe marktliquideit de impact ervan nog zullen vergroten.

Vooruitkijkend zien we nog steeds ruimte voor een stijging van de yen ten opzichte van USD en EUR, ook omdat we verwachten dat de Fed en de ECB in juni een renteverlagingscyclus zullen starten. Dit zou de druk op de BoJ moeten verlichten, waardoor een geleidelijke renteverhoging nog steeds het meest waarschijnlijke scenario is.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	03-Apr	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025
EUR/USD	1.0779	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
USD/JPY	151.87	138	135	132	131	130	129	128
EUR/JPY	163.70	152	149	145	144	143	142	141
GBP/USD	1.2575	1.28	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
EUR/GBP	0.8572	0.86	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85	0.85
USD/CHF	0.9088	0.85	0.85	0.87	0.87	0.87	0.88	0.89
EUR/CHF	0.9796	0.94	0.94	0.96	0.96	0.96	0.97	0.98
AUD/USD	0.6515	0.67	0.68	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72
EUR/AUD	1.6545	1.64	1.62	1.62	1.59	1.57	1.55	1.53
NZD/USD	0.5967	0.62	0.63	0.63	0.64	0.64	0.65	0.65
EUR/NZD	1.8065	1.77	1.75	1.75	1.72	1.72	1.69	1.69
USD/CAD	1.3566	1.32	1.30	1.30	1.29	1.29	1.28	1.28
EUR/CAD	1.4622	1.45	1.43	1.43	1.42	1.42	1.41	1.41
USD/SEK	10.7341	10.23	10.00	10.00	9.77	9.77	9.55	9.55
EUR/SEK	11.5698	11.25	11.00	11.00	10.75	10.75	10.50	10.50
EUR/NOK	11.6504	10.75	10.50	10.50	10.25	10.25	10.00	10.00
USD/NOK	10.8086	9.77	9.55	9.55	9.32	9.32	9.09	9.09
EUR/DKK	7.4586	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.24	7.15	7.10	7.00	6.90	6.90	6.80	6.80
EUR/CNY	7.80	7.87	7.81	7.70	7.59	7.59	7.48	7.48
EUR/PLN	4.2968	4.50	4.50	4.50	4.40	4.40	4.30	4.25
USD/BRL	5.0786	4.60	4.50	4.50	4.40	4.30	4.20	4.00

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").