

# FX Weekly

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

## Zwakke maand voor de dollar tot nu toe

- ▶ **Amerikaanse dollar is in november over de hele linie met meer dan 3% gedaald**
- ▶ **Dollarzwakte zou kunnen aanhouden ten opzichte van de yen...**
- ▶ **...maar we verwachten dat deze beperkt zal zijn ten opzichte van de euro.**

### Negatieve maand voor de dollar tot nu toe

Sinds begin november is de Amerikaanse dollar over de hele linie met meer dan 3% gedaald. EUR/USD is gestegen tot boven 1,09, GBP/USD tot boven 1,25, USD/JPY is gedaald van bijna 152 naar ongeveer 149,5 en USD/CNY is terug op niveaus van juli. De zwakte van de dollar ten opzichte van de yen en yuan is waarschijnlijk verwelkomd door de Japanse en Chinese autoriteiten.

De daling van de Amerikaanse dollar concentreerde zich voornamelijk op een beperkt aantal dagen. Een zwakker dan verwacht Amerikaans banenrapport en een zwakkere inkoopmanagersindex aan het begin van november en een lager dan verwacht Amerikaans CPI-cijfer op 14 november droegen bij aan het grootste deel van de zwakte van de dollar. Deze cijfers resulteerden in lagere rentes op Amerikaanse staatsobligaties, omdat de markt rekening begon te houden met een eerdere start van de Fed-verruimingscyclus volgend jaar. Bovendien hadden winstnemingen in yen-shorts later in de maand ook een invloed. Het herstel van de yen ten opzichte van de dollar was groter dan ten opzichte van de euro.

### Het opwaarts potentieel van EUR/USD voorlopig beperkt

Zal de daling van de dollar aanhouden? Dat hangt af van het valutapaar. Wij denken dat de neerwaartse beweging van de dollar ten opzichte van de euro (of de opwaartse beweging van EUR/USD) momenteel beperkt is. De beweging van het verschil in tienjaars rente op Duits en Amerikaans staatspapier geeft aan dat EUR/USD al verder is gestegen dan dit renteverskil zou indiceren. Bovendien is de positionering in euro en dollar niet extreem. Nu het einde van het jaar nadert, willen beleggers de actie in EUR/USD misschien uitstellen tot volgend jaar. Tot slot is het waarschijnlijk dat er meer herstel van de yen zal plaatsvinden ten opzichte van zowel de euro als de dollar, waardoor de invloed op EUR/USD zal worden gematigd.

### Sterker herstel van de yen mogelijk in het verschiet

In het geval van de yen denken we dat een sterker herstel waarschijnlijk is, zowel ten opzichte van de euro als de dollar. Wij denken dat we aan het einde zijn gekomen van de renteverhogingscyclus voor de Fed en de ECB en dat de focus is verschoven naar renteverlagingen volgend jaar. Dit zal leiden tot een verkleining van de renteverskillen tussen de VS en Japan en Duitsland en Japan. Omdat USD/JPY en EUR/JPY grotendeels worden gedreven door deze (nominale en reële) renteverskillen, zou een verkleining daarvan moeten resulteren in een herstel van de yen. Aangezien speculanten al veel short yen posities aanhouden, zullen winstnemingen op deze posities het herstel van de yen waarschijnlijk versnellen. De yen heeft de neiging om grote bewegingen te laten zien als de valuta eenmaal in beweging komt.

**ABN AMRO valutaramingen**

Aanpassingen rood/dikgedrukt

|         | 22-Nov  | Q4 2023 | Q1 2024 | Q2 2024 | Q3 2024 | Q4 2024 |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EUR/USD | 1.0892  | 1.05    | 1.06    | 1.07    | 1.08    | 1.10    |
| USD/JPY | 149.30  | 146     | 142     | 138     | 135     | 132     |
| EUR/JPY | 162.64  | 153     | 151     | 148     | 146     | 145     |
| GBP/USD | 1.2510  | 1.23    | 1.24    | 1.25    | 1.26    | 1.26    |
| EUR/GBP | 0.8707  | 0.85    | 0.85    | 0.86    | 0.86    | 0.87    |
| USD/CHF | 0.8846  | 0.91    | 0.90    | 0.88    | 0.87    | 0.87    |
| EUR/CHF | 0.9635  | 0.96    | 0.95    | 0.94    | 0.94    | 0.96    |
| AUD/USD | 0.6550  | 0.65    | 0.66    | 0.67    | 0.68    | 0.68    |
| EUR/AUD | 1.6630  | 1.62    | 1.61    | 1.60    | 1.59    | 1.62    |
| NZD/USD | 0.6022  | 0.60    | 0.61    | 0.62    | 0.63    | 0.63    |
| EUR/NZD | 1.8086  | 1.75    | 1.74    | 1.73    | 1.71    | 1.75    |
| USD/CAD | 1.3733  | 1.36    | 1.34    | 1.32    | 1.30    | 1.30    |
| EUR/CAD | 1.4958  | 1.43    | 1.42    | 1.41    | 1.40    | 1.43    |
| USD/SEK | 10.4768 | 10.71   | 10.38   | 10.05   | 9.72    | 9.55    |
| EUR/SEK | 11.4112 | 11.25   | 11.00   | 10.75   | 10.50   | 10.50   |
| EUR/NOK | 11.7280 | 11.25   | 11.00   | 10.75   | 10.50   | 10.50   |
| USD/NOK | 10.7675 | 10.71   | 10.38   | 10.05   | 9.72    | 9.55    |
| EUR/DKK | 7.4547  | 7.45    | 7.45    | 7.45    | 7.45    | 7.45    |
| USD/CNY | 7.15    | 7.25    | 7.20    | 7.15    | 7.10    | 7.00    |
| EUR/CNY | 7.79    | 7.61    | 7.63    | 7.65    | 7.67    | 7.70    |
| EUR/PLN | 4.3660  | 4.50    | 4.50    | 4.50    | 4.50    | 4.50    |
| USD/BRL | 4.8884  | 5.00    | 4.80    | 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 2023 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").