

16 mei 2019

Gedoe in de marge

Georgette Boele
Senior FX Strategist
Tel: +31 20 629 7789
georgette.boele@nl.abnamro.com

- Er zijn voldoende redenen aan te voeren om de financiële markten in beweging te zetten ...
- ... maar valutamarkten lijken niet onder de indruk
- Dit komt voornamelijk door tegengestelde krachten
- Op korte termijn zal dit waarschijnlijk niet veranderen
- Tenzij het beleggerssentiment aanzienlijk verslechtert

Gedoe in de marge

Als je het belangrijkste nieuws volgt is er van alles mis. De handelsspanningen tussen de VS en China nemen toe. Er wordt bedreigd dat op de resterende USD 300 miljard aan Chinese importen ook een invoertarief van 25% geheven gaat worden. Maar een latere tweet van president Trump wordt dit ontkracht en zouden de VS en China er wel uit komen. De laatste cijfers over hoeveel China aan Amerikaans staatspapier aanhoudt, lieten een daling zien. Dit roept meteen de vraag op of China nu echt Amerikaans staatspapier aan het verkopen is? Het zou kunnen, maar het zal niet zo'n vaart lopen. Daarnaast nemen de spanning tussen de VS en Iran en tussen Saudi-Arabië en Iran toe. De brexitontwikkelingen lijken overal heen te gaan behalve in een duidelijke richting. Italië lijkt het niet zo nauw te nemen met de begrotingsdoelstellingen. Al deze ontwikkelingen wekken de suggestie dat de financiële markten heftige uitslagen laten zien. Dat is waarschijnlijk het geval op de aandelenmarkten, maar de valutamarkten lijken niet onder de indruk.

Een uitzondering daargelaten zijn de bewegingen op de valutamarkten vooral gedoe in de marge. De US dollar lijkt hinder te ondervinden van de toegenomen handelsspanningen en dit zorgt ervoor dat op dit moment *safe-haven*-vraag de dollar niet lijkt te steunen. Bij het huidige niveau van EUR/USD lijken beleggers geen sterke mening te hebben over de richting. Een groot aantal heeft al euro's verkocht en wacht op een beweging omlaag. Geduld (iets wat weinig beleggers hebben) is daar een schone zaak. Aan de andere kant is er ook weinig reden om op dit moment positief te worden over de euro. De macro-economische cijfers zijn teleurstellend terwijl politieke ontwikkelingen in Italië en een aantal naderende verkiezingen zoals die voor het Europese Parlement op 23 mei en België op 26 mei ook niet uitnodigen om positief te worden. Het Britse pond is een speelbal van de brexitontwikkelingen en beleggers lijken het pond te mijden totdat er een duidelijke richting is. De Zwitserse frank is iets

gestegen door een minder optimistisch beleggersklimaat, maar de Zwitserse centrale bank zal er waarschijnlijk voor zorgen dat de stijging beperkt blijft.

Waar is er dan wel actie op de valutamarkten? De Japanse yen is gestegen omdat het beleggerssentiment is verslechterd. Daarnaast zijn de Nieuw-Zeelandse dollar en de Australische dollar gedaald als gevolg zwakkere macro-economische cijfers en verwachtingen dat het monetair beleid verruimd zal worden. Verder hebben het minder optimistisch beleggersklimaat en de handelsspanningen tussen de VS en China een aantal valuta's van opkomende landen onder druk gezet.

We denken dat het gedoe in de marge waarschijnlijk op korte termijn nog zal voortduren. Echter een aanzienlijke verdere verslechtering van het beleggerssentiment zal waarschijnlijk leiden tot een hogere yen, een hogere dollar en Zwitserse frank.

Onze valutaramingen

	16-May	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EUR/USD	1.1203	1.10	1.13	1.16	1.18	1.20	1.22	1.25
USD/JPY	109.67	110	110	108	107	106	105	105
EUR/JPY	122.86	121	124	125	126	127	128	131
GBP/USD	1.2814	1.30	1.33	1.35	1.38	1.40	1.42	1.45
EUR/GBP	0.8743	0.85	0.85	0.86	0.86	0.86	0.86	0.86
USD/CHF	1.0090	1.05	1.02	1.01	1.00	0.99	0.98	0.96
EUR/CHF	1.1304	1.15	1.15	1.17	1.18	1.19	1.20	1.20
AUD/USD	0.6922	0.71	0.73	0.75	0.76	0.78	0.79	0.80
EUR/AUD	1.6183	1.55	1.55	1.55	1.55	1.54	1.54	1.56
NZD/USD	0.6573	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72	0.74	0.75
EUR/NZD	1.7044	1.62	1.64	1.66	1.66	1.67	1.65	1.67
USD/CAD	1.3407	1.30	1.28	1.24	1.24	1.24	1.24	1.24
EUR/CAD	1.5019	1.43	1.45	1.44	1.46	1.49	1.51	1.55
USD/SEK	9.5928	9.36	9.03	8.62	8.39	8.17	7.95	7.68
EUR/SEK	10.7468	10.30	10.20	10.00	9.90	9.80	9.70	9.60
EUR/NOK	9.7445	9.40	9.20	9.00	8.80	8.60	8.50	8.50
USD/NOK	8.6975	8.55	8.14	7.76	7.46	7.17	6.97	6.80
EUR/DKK	7.4678	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.88	6.65	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60	6.60
EUR/PLN	4.2942	4.30	4.30	4.25	4.25	4.20	4.20	4.20
USD/BRL	4.00	3.65	3.60	3.60	3.55	3.50	3.45	3.40

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 hier boven 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 2019 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").