

13 september 2019

De Fed en anderen aan zet

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

- De ECB verlaagt de rente en start aankoopprogramma op
- De euro laat een wisselend beeld zien na het ECB-besluit
- Volgende week zijn de centrale banken van de VS, Japan, Zwitserland en Noorwegen aan zet
- We verwachten renteverlagingen in de VS en Zwitserland van 25 bp
- Geen aanpassing van de rente in Japan en Noorwegen

Een wisselvallige euro na het ECB-besluit

Het ECB-besluit zorgde voor wat bewegelijkheid in de koers van de euro. In eerste instantie steeg de euro omdat het maandelijkse bedrag van het opkoopprogramma lager was dan was ingeprijsd (20 miljard in plaats van 30 miljard, wij hadden 70 miljard). Maar al snel daalde de euro omdat het opkoopprogramma geen einddatum heeft. Er werd wel gemeld dat het opkoopprogramma door zal gaan tot net voordat de beleidsrente verhoogd zal worden. Dit is nog ver weg omdat de ECB nu juist de rente verlaagde en er in december nog een verlaging met 10 bp in het vooruitzicht ligt. EUR/USD daalde weer onder het niveau van 1,10, maar niet onder het dieptepunt van 3 september van 1,0926; het kwam wel dichtbij. Toen bleek dat de euro niet verder wilde dalen en Mario Draghi in het vragenuurtje aangaf dat het huidige pakket voldoende moet zijn om de inflatieverwachtingen te laten stijgen, steeg de euro weer. Wij zijn van mening dat elke richting ontbreekt in EUR/USD en dat dit voorlopig nog het geval zal blijven. Onze eindejaarsprognose is 1,12.

Volgende week is de Fed aan zet

Volgende week is de Fed aan zet. We verwachten dat de Amerikaanse centrale bank de rente zal verlagen met 25 basispunten. De Fed zal ook op 30 oktober en 11 december vergaderen over het monetair beleid. Ook dan verwachten een verlaging van de beleidsrente met 25 basispunten. Dus we hebben een totale renteverlaging van 75 basispunten voor dit jaar. Volgend jaar voorzien wij echter geen renteverlagingen. De markt verwacht iets minder renteverlagingen dit jaar, maar meer renteverlagingen volgend jaar. We denken dat door de acties van de ECB deze week en de Fed volgende week EUR/USD in een krappe bandbreedte blijft.

Bank of Japan

We verwachten dat de Bank of Japan het monetair beleid ongewijzigd laat, vooral in aanloop naar de btw-verhoging van eind oktober. De centrale bank wil aankijken wat de effecten op de economie zijn van deze verhoging. De economie is verzwakt, net zoals

andere exportafhankelijke economieën, zoals de eurozone. Maar de Bank of Japan heeft veel minder ruimte om het monetair beleid te verruimen. Hierdoor zal de yen steun krijgen ten opzichte van valuta's waar centrale banken wel het monetair beleid verruimen (vooral de valuta's met negatieve rente). Daar komt bij dat wij denken dat het sentiment weer zal verslechteren en ook dit zal de yen als mondiale veilige-havenvaluta steunen. Onze eindejaarsprognose voor USD/JPY is 104.

De Zwitserse centrale bank is ook op weg om de rente te verlagen ...

De Zwitserse frank is relatief sterk en daar is de Zwitserse centrale bank (SNB) niet blij mee. Een groot deel van de sterkte van de frank ten opzichte van de euro is toe te schrijven aan het feit dat beleggers verwachten dat de ECB meer zal verruimen dan de SNB. Maar ook brexitonzekerheid heeft de frank gesteund. Wij denken dat de SNB de komende maanden de sterkte van de frank zal willen bestrijden via valutainterventies. Op 19 september komt de SNB bijeen om te beslissen over het monetair beleid. We verwachten een verlaging van de beleidsrente met 25 basispunten tot -1.0%. Dit zou de frank onder druk moeten zetten.

... terwijl de Norges Bank mogelijk stopt met het verhogen van de rente

Deze week daalden de Noorse inflatiecijfers meer dan verwacht. Hierdoor kan de Norges Bank relaxter zijn. We verwachten zelfs dat de Norges Bank stopt met het verhogen van de rente. De economie van de eurozone is belangrijk voor Noorwegen en we zijn nog steeds somber over de vooruitzichten over de economie van de eurozone. Daarnaast zijn we minder optimistisch over de olieprijs. Op 19 augustus verlaagde onze energie-econoom zijn olieprijsraming van USD 70/vat naar USD 60/vat (Brent-olie) voor het einde van 2019. Ondanks die aanpassing verwachten we nu niet veel lagere olieprijsen vanaf het huidige niveau. Hierdoor zal de Noorse kroon relatief veerkrachtig zijn. We zien dus wel enig neerwaarts risico voor de kroon, maar dit zal relatief beperkt zijn zolang de centrale bank niet overgaat tot het verlagen van de rente en/of de olieprijs niet een aanzienlijke daling laat zien.

Onze valutaramingen

	13-Sep	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EUR/USD	1.1099	1.12	1.12	1.13	1.14	1.15	1.15
USD/JPY	108.01	105	104	103	102	101	100
EUR/JPY	119.89	118	116	116	116	116	115
GBP/USD	1.2452	1.22	1.24	1.25	1.27	1.29	1.30
EUR/GBP	0.8913	0.92	0.90	0.90	0.90	0.89	0.88
USD/CHF	0.9872	0.96	0.96	0.96	0.96	0.97	0.97
EUR/CHF	1.0957	1.08	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12
AUD/USD	0.6877	0.68	0.67	0.66	0.65	0.64	0.64
EUR/AUD	1.6139	1.65	1.67	1.71	1.75	1.80	1.80
NZD/USD	0.6397	0.65	0.64	0.63	0.62	0.61	0.61
EUR/NZD	1.7349	1.72	1.75	1.79	1.84	1.89	1.89
USD/CAD	1.3219	1.33	1.34	1.35	1.35	1.36	1.36
EUR/CAD	1.4671	1.49	1.50	1.53	1.54	1.56	1.56
USD/SEK	9.5884	9.60	9.82	9.82	9.82	9.83	9.91
EUR/SEK	10.6417	10.75	11.00	11.10	11.20	11.30	11.40
EUR/NOK	9.9348	9.90	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
USD/NOK	8.9511	8.84	8.93	8.85	8.77	8.70	8.70
EUR/DKK	7.4678	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	7.08	7.10	7.20	7.30	7.40	7.50	7.50
EUR/PLN	4.3362	4.30	4.30	4.35	4.35	4.40	4.40
USD/BRL	4.06	3.95	4.00	4.10	4.15	4.20	4.25

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

[Insights.abnamro.nl](https://insights.abnamro.nl)

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 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").