

FX Weekly

Georgette Boele, Bill Diviney

georgette.boele@nl.abnamro.com, bill.diviney@nl.abnamro.com

Opleving van de Amerikaanse dollar

- ▶ **Onze ramingen voor de Amerikaanse economie, de Fed en de lange rente zijn aangepast**
- ▶ **We hebben nu een sterkere bbp-groei, een minder verruimingsgezinde Fed en hogere rentes**
- ▶ **Deze factoren zijn positief voor de dollar**
- ▶ **De dollarvooruitzichten zijn naar boven bijgesteld**
- ▶ **Onze eindejaarsraming voor EUR/USD eind 2021 is nu 1,15 (was 1,25)**
- ▶ **Onze eindejaarsraming voor EUR/USD eind 2022 is nu 1,10 (was 1,30)**

Introductie

In 2020 daalde de Amerikaanse dollar met 3% ten opzichte van een groot valutamandje en met 6,7% ten opzichte van een klein mandje met de belangrijkste valuta's. De langetermijntrend van de dollar was negatief. Beleggers verkochten de dollar, omdat ze niet langer hun heenkomen zochten in veilighavenmunten, zoals de dollar. Daarnaast vonden beleggers de dollar minder aantrekkelijk door de verdere daling van de voor inflatie gecorrigeerde Amerikaanse rente. Tot slot waren beleggers bezorgd over het enorme tekort op de begroting.

De vooruitzichten voor de dollar zijn verbeterd

De Amerikaanse dollar stijgt over het algemeen als de economie aanzienlijk groeit, als de fiscale balans verbetert of als de rente gecorrigeerd voor inflatie stijgt. In 2020 waren al deze factoren negatief. Nu zien we echter een verbetering. Hierdoor hebben we onze vooruitzichten veranderd van negatief naar gematigd positief. Welke redenen hebben bijgedragen tot deze verandering in visie? Ten eerste zijn de vooruitzichten voor de Amerikaanse economie sterk verbeterd. De minder strikte lockdown in de VS heeft ervoor gezorgd dat de economie er wat beter voorstaat dan in andere landen. Daarnaast heeft Biden een enorm steunpakket aangekondigd. Hierdoor gaat de economie sterk groeien. We hebben onze groeiramingen voor de VS aanzienlijk verhoogd. Een sterk herstel van de economie is vaak ook goed voor de dollar.

Een minder verruimingsgezinde Fed

Ten tweede hebben we onze Fed-visie aangepast. We verwachten dat het opkoopprogramma met de huidige snelheid doorgaat tot tenminste eind 2021. Voor 2022 verwachten we dat de Fed gaat *taperen*, dus dat de hoeveelheid aankopen afneemt. We verwachten de eerste renteverhoging in 2023. We denken dat de Fed uiterst langzaam de rente zal verhogen. Dit gebeurt niettemin veel eerder dan in ons vorige scenario en ook eerder dan de meeste andere belangrijke centrale banken. Hierbij komt ook nog een ander aspect kijken. In 2020 verkochten beleggers de dollar als ze optimistisch gestemd waren, mede omdat de Fed heel verruimingsgezin was. Als de Fed minder verruimingsgezin wordt dan de meeste andere belangrijke centrale banken, dan verkopen beleggers minder snel dollars als ze

optimistisch zijn. Een sterkere economie en een minder verruimingsgezinde Fed geeft juist zelfs reden om dollars te kopen.

Gematigde stijging in de Amerikaanse rente

Ten derde hebben we niet alleen onze ramingen voor de groei verhoogd, maar ook die van de rente op Amerikaanse staatsobligaties. Voorheen verwachtten we een lagere rente op Amerikaanse staatsobligaties en een lagere rente gecorrigeerd voor inflatie. Nu denken we dat zowel de rente op Amerikaanse staatsobligaties als de rente gecorrigeerd voor inflatie gematigd gaat stijgen. Dit is een verandering in de richting. Dus voorheen waren deze factoren negatief voor de dollar, maar nu steunen ze de dollar zelfs.

Tot slot hebben veel beleggers al dollars verkocht en euro's gekocht. De euro-posities zijn groot. Marktconsensus is voor een lagere dollar. Als iedereen aan een kant zit, dan is de kans aanzienlijk dat de koers de andere kant op gaat.

Zijn er dan geen redenen meer waarom de dollar zou moeten dalen? Jawel. Ondanks de daling in 2020 is de dollar niet goedkoop te noemen. Daarnaast is het grote begrotingstekort absoluut een negatieve factor.

Nieuwe ramingen EUR/USD

Alles bij elkaar genomen denken we dat de daling in de dollar voorlopig voorbij is. We hebben onze ramingen in EUR/USD aangepast en verwachten nu een opleving van de Amerikaanse dollar. Onze raming voor eind 2021 voor EUR/USD staat nu op 1,15 (dit was 1,25). Onze raming voor eind 2022 voor EUR/USD staat nu op 1,10 (dit was 1,30).

Valutaramingen

	20-Jan	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
EUR/USD	1.2108	1.20	1.19	1.17	1.15	1.13	1.12	1.11	1.10

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 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 2021 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").