

FX Weekly

Georgette Boele - Senior FX Strategist

georgette.boele@nl.abnamro.com

Beleggers hebben veel euro's in positie

- ▶ **Markten houden geen rekening meer met renteverlagingen van de Fed op de korte termijn**
- ▶ **Beleggers hebben al veel euro's in positie**
- ▶ **Bank of Canada en de Fed zitten in dezelfde fase van de cyclus.**

Meeste renteverlagingen Fed zijn uitgeprijsd

Twee weken geleden wijzigden we onze EUR/USD-prognoses omdat we niet meer verwachtten dat EUR/USD boven 1,10 zou stijgen en blijven. De speculatieve gemeenschap had al veel euro's gekocht en wij gingen ervan uit dat de markt de meeste van de verwachte renteverlagingen door de Fed in de komende maanden zou uitprijzen. Sindsdien hebben de financiële markten hun verwachtingen over de Fed bijgesteld. Ze verwachten niet langer dat de versoepelingscyclus in de komende maanden zal beginnen. Ze verwachten zelfs een nieuwe renteverhoging op de korte termijn. Wij houden geen rekening met een renteverhoging voor de nabije toekomst. Maar voor de volgende FOMC-vergaderingen worden de recente macro-economische cijfers goed bestudeerd en de Fed heeft nog steeds een tightening bias. FOMC-leden hebben gezinspeeld op de mogelijkheid dat de beleidsrente opnieuw kan worden verhoogd. Ondertussen hebben beter dan verwachte Amerikaanse macro-economische cijfers, commentaar van Fed-functionarissen, hoop op een akkoord over het schuldenplafond en toenemende renteversillen tussen de VS en de eurozone geleid tot een hogere Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. EUR/USD is gedaald tot onder 1,07. Omdat de Fed de recente macro-economische cijfers nauwgezet in de gaten houdt, kijken beleggers naar het Amerikaanse werkgelegenheidsrapport van vrijdag. Betere cijfers zouden kunnen resulteren in meer verwachtingen voor een nieuwe verhoging op de korte termijn.

Beleggers hebben al veel euro's in posities

Uit de laatste gegevens van de futures markt blijkt (met een week vertraging; de cutoff is 23 mei) een verdere toename van speculatieve netto long europosities. Dit wijst erop dat beleggers euro's blijven kopen, ook al is de EUR/USD gedaald. Zij kopen dus bij zwakte in de verwachting dat de munt weer boven de 1,10 komt. Nu de speculatieve posities verder zijn toegenomen, is de kans dat EUR/USD boven 1,10 stijgt afgenomen, omdat deze grote posities boven de markt hangen. De langetermijntrend is positief zolang EUR/USD boven 1,05 blijft. Wij denken dat het aantrekkelijk is om EUR/USD dicht bij 1,05 op te pikken vanuit een korte- en langetermijnperspectief. Maar als EUR/USD zou blijven dalen, het niveau van 1,05 zou uitnemen en er flink onder zou dalen, dan zouden de beleggers de handdoek in de ring kunnen gooien en een deel van hun gekochte euro's van de hand kunnen doen. Hierdoor daalt de euro nog verder. Ons basisscenario is dat EUR/USD tegen eind 2023 herstelt tot 1,10.

Bank of Canada en Fed in dezelfde fase van de cyclus

De Canadese dollar staat onder druk ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Dit komt vooral door de hierboven genoemde factoren die de Amerikaanse dollar hebben gesteund. Volgende week neemt de Bank of Canada een besluit over het monetaire beleid. Er wordt geen verandering verwacht. De Bank of Canada is verkrappingsgezin en de inflatie kwam hoger uit

dan verwacht. Maar wij denken dat de lat hoog ligt om opnieuw te verhogen. De marktconsensus is dat de Bank of Canada dit jaar opnieuw zal verhogen (dit is een verandering ten opzichte van vorige week). Dat is waarschijnlijk het gevolg van de veranderde verwachtingen over de Fed. Wij denken dat de Fed en de Bank of Canada zich in dezelfde fase van de renteverhogingscyclus bevinden. Daarom is een sterke koersbeweging op korte termijn volgens ons onwaarschijnlijk. Volgend jaar verwachten wij een aanzienlijke outperformance van de Canadese dollar ten opzichte van de Amerikaanse dollar en de euro omdat wij denken dat de Bank of Canada in 2024 niet zo agressief zal versoepelen als de Fed en de ECB.

ABN AMRO valutaramingen

Aanpassingen rood/dikgedrukt

	01-Jun	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023	Q1 2024	Q2 2024	Q3 2024	Q4 2024
EUR/USD	1.0664	1.08	1.09	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
USD/JPY	139.92	135	135	135	132	130	128	125
EUR/JPY	149.22	146	147	149	145	143	141	138
GBP/USD	1.2411	1.24	1.24	1.24	1.25	1.26	1.28	1.30
EUR/GBP	0.8593	0.87	0.88	0.89	0.88	0.87	0.86	0.85
USD/CHF	0.9111	0.91	0.91	0.91	0.90	0.89	0.88	0.88
EUR/CHF	0.9716	0.98	0.99	1.00	0.99	0.98	0.97	0.97
AUD/USD	0.6488	0.66	0.67	0.68	0.69	0.70	0.71	0.72
EUR/AUD	1.6437	1.64	1.63	1.62	1.59	1.57	1.55	1.53
NZD/USD	0.5992	0.63	0.63	0.65	0.66	0.67	0.68	0.70
EUR/NZD	1.7800	1.71	1.73	1.69	1.67	1.64	1.62	1.57
USD/CAD	1.3585	1.35	1.35	1.30	1.29	1.28	1.27	1.26
EUR/CAD	1.4486	1.46	1.47	1.43	1.42	1.41	1.40	1.39
USD/SEK	10.9038	10.42	10.09	9.77	9.55	9.32	9.18	9.09
EUR/SEK	11.6283	11.25	11.00	10.75	10.50	10.25	10.10	10.00
EUR/NOK	11.9109	11.50	11.25	11.00	10.75	10.50	10.25	10.00
USD/NOK	11.1688	10.65	10.32	10.00	9.77	9.55	9.32	9.09
EUR/DKK	7.4472	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.12	6.90	6.80	6.70	6.60	6.60	6.50	6.50
EUR/CNY	7.59	7.45	7.41	7.37	7.26	7.26	7.15	7.15
EUR/PLN	4.5297	4.50	4.50	4.50	4.40	4.35	4.30	4.25
USD/BRL	5.0555	5.00	4.90	4.80	4.70	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").