

FX Weekly

Economisch Bureau | Financial Markets Research | 25 september 2024

Herstel van yen en yuan voorlopig tot stilstand gekomen

Georgette Boele: Senior FX Specialist | georgette.boele@nl.abnamro.com

- Range-trading in USD/JPY, EUR/JPY en USD/CNY voor de komende maanden
- Op langere termijn verwachten we nog steeds dat JPY en CNY zullen stijgen versus de dollar

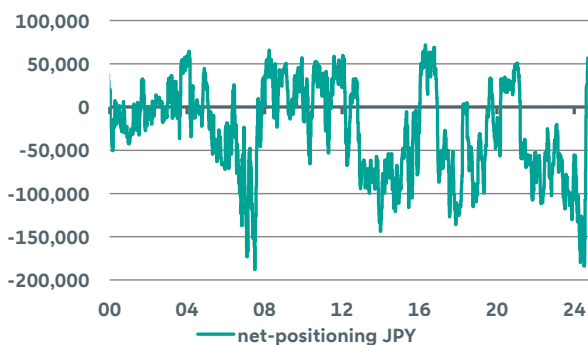
Langetermijntrends EUR/JPY en USD/JPY blijven negatief

Vorige week liet de Bank of Japan het monetaire beleid ongewijzigd in lijn met de consensusverwachtingen, inclusief de onze. Gouverneur Ueda zei dat de centrale bank haar beleidsrente weer zal verhogen als de inkomende macro-economische cijfers toelaten, maar dat ze daar geen haast mee heeft. Ze is dus voorzichtiger met het verhogen van de rente. Sinds de *squeeze* in shortposities in de zomer heeft de markt netto yen *longs* opgebouwd. Hoewel netto long posities minder vaak voorkomen dan netto *short* posities en de totale posities veel kleiner zijn dan in vergelijking met netto *short* posities, hebben de netto *longs* de hoogtepunten van 2021 overschreden. Vanuit historisch perspectief is de recente netto *long* positie vergelijkbaar met eerdere 'pieken' en dus omvangrijker dan gemiddeld (zie grafiek linksonder). Overigens is sinds halverwege september de yen gedaald ten opzichte van de euro en de Amerikaanse dollar waarschijnlijk doordat beleggers een deel van hun *long* posities weer hebben afgebouwd.

Voor de komende maanden verwachten we minder agressieve renteverlagingen (dan de marktconsensus) door de Fed. Wij denken dat de Bank of Japan een voorzichtige houding aanneemt en de rente nogmaals met 25 basispunten gaat verhogen dit jaar. Dit is in lijn met mediaanverwachting van analisten. Daarom is het waarschijnlijk dat de dollar vanuit het oogpunt van monetaire beleidsverwachtingen steun zal krijgen. Maar de onzekerheid rond de Amerikaanse verkiezingen zou op korte termijn een negatief effect kunnen hebben op de dollar. Over het geheel genomen denken we dat USD/JPY en EUR/JPY relatief dicht bij de huidige niveaus blijven en onder de tweehonderddaags voortschrijdende gemiddelden blijven. Dit geeft aan dat de langetermijntrends voor USD/JPY en EUR/JPY negatief blijven.

Speculatieve netto yen long posities aanzienlijk

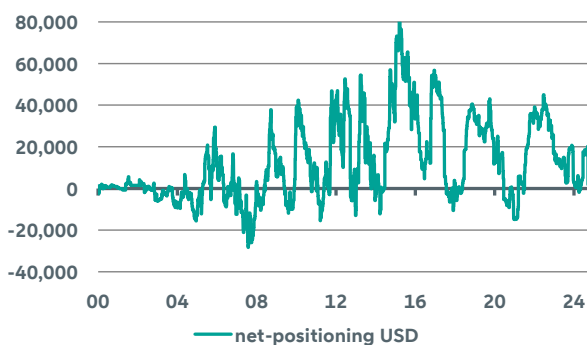
In aantal contracten



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Speculanten zijn neutraal voor Amerikaanse dollar

In aantal contracten



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Chinese yuan blijft de komende maanden binnen een bandbreedte

In een FX-weekbericht in mei gaven we aan dat de Chinese yuan ruimte had om te herstellen. Het kleiner wordende verschil in beleidsrente tussen de VS en China heeft de yuan gesteund, net als de andere maatregelen die de Chinese centrale bank en de overheid hebben genomen om de economie te ondersteunen. Deze week verlaagde de centrale bank de 7-daagse reverse repo-rente met 20 basispunten, van 1,7% naar 1,5%, en de beleidsrente voor de eenjarige middellange kredietfaciliteit van 2,3% naar 2,0%. De centrale bank kondigde ook plannen aan om de hoeveelheid geld te verminderen die banken in reserve moeten houden. Sinds 24 juli is USD/CNY gedaald van 7,24 naar 7,02 vandaag (sterkere yuan), grotendeels door de algemene zwakte van de dollar als gevolg van de verwachting van renteverlagingen door de Fed.

Voor de rest van dit jaar verwachten we dat USD/CNY in een bandbreedte van 7,0-7,1 zal blijven om de volgende redenen. Aan de ene kant gaat onze Fed-visie uit van minder renteverlagingen dan de markt; als onze visie uitkomt zou dit zou de dollar moeten ondersteunen. Aan de andere kant kunnen een herstel van de Chinese economie en de onzekerheid over de Amerikaanse verkiezingen de dollar onder druk zetten ten opzichte van de yuan. Onze voorspellingen voor USD/CNY staan op 7,10 voor het einde van dit jaar en op 6,80 eind volgend jaar. Maar in het geval van een overwinning van Trump met hoge en brede Chinese tarieven, zal de yuan waarschijnlijk aanzienlijk verzwakken.

ABN AMRO valutaramingen

Veranderingen in dikgedrukt/rood

	25-Sep	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025
EUR/USD	1.1183	1.10	1.11	1.12	1.14	1.15
USD/JPY	144.14	145	142	140	138	135
EUR/JPY	161.19	160	158	157	157	155
GBP/USD	1.3368	1.32	1.34	1.36	1.38	1.40
EUR/GBP	0.8365	0.83	0.83	0.82	0.83	0.82
USD/CHF	0.8493	0.85	0.85	0.85	0.83	0.83
EUR/CHF	0.9498	0.94	0.94	0.95	0.95	0.95
AUD/USD	0.6874	0.70	0.71	0.72	0.73	0.74
EUR/AUD	1.6268	1.57	1.56	1.56	1.56	1.55
NZD/USD	0.6309	0.62	0.63	0.63	0.64	0.65
EUR/NZD	1.7724	1.77	1.76	1.78	1.78	1.77
USD/CAD	1.3439	1.36	1.34	1.32	1.30	1.28
EUR/CAD	1.5029	1.50	1.49	1.48	1.48	1.47
USD/SEK	10.1215	10.23	10.14	9.82	9.65	9.57
EUR/SEK	11.3188	11.25	11.25	11.00	11.00	11.00
EUR/NOK	11.6767	11.25	11.00	10.75	10.75	10.50
USD/NOK	10.4416	10.23	9.91	9.60	9.43	9.13
EUR/DKK	7.4574	7.45	7.45	7.45	7.45	7.45
USD/CNY	7.02	7.10	7.00	6.90	6.80	6.80
EUR/CNY	7.85	7.81	7.77	7.73	7.75	7.82
EUR/PLN	4.2647	4.30	4.25	4.20	4.15	4.10
USD/BRL	5.4556	5.30	5.20	5.10	5.00	5.00

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 2024 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").