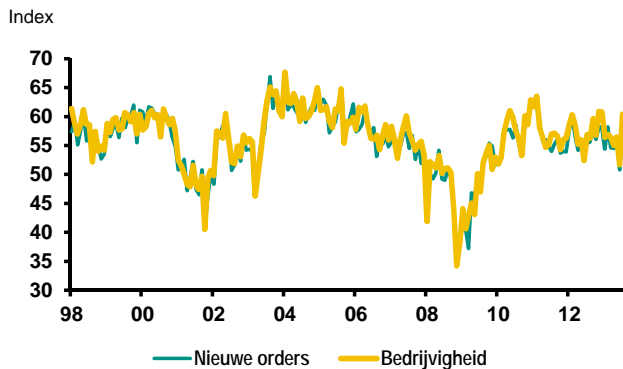


VS - Economie & rente

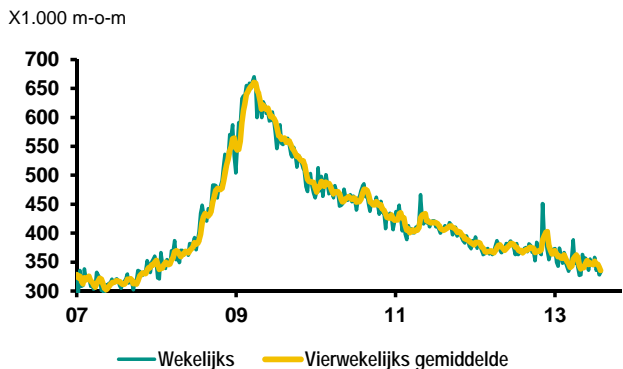
Nick Kounis, tel: +31 20 343 5616

ISM-index dienstensector



Bron: Thomson Reuters Datastream

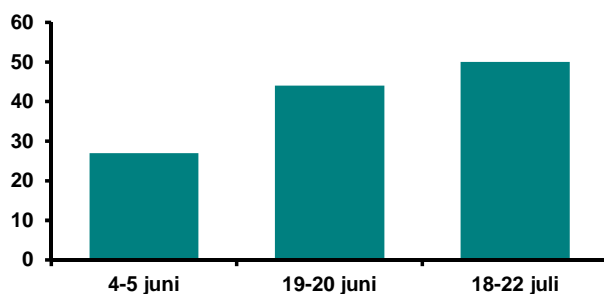
Nieuwe uitkeringsaanvragen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Bloomberg onderzoek onder economen

Percentage dat afbouw van aankopen vanaf september verwacht



Bron: Bloomberg

Economie I

Diverse indicatoren geven aan dat de binnenlandse vraag versnelt. De ISM-index voor de dienstensector is gestegen van 52,2 in juni naar 56 in juli, ruim boven de consensus van 53,1. Enkele subindices waren nog indrukwekkender: zo steeg de index voor nieuwe orders met bijna zeven punten en die voor de bedrijvigheid met ruim acht punten. Hoewel de werkgelegenheids-index licht daalde, in lijn met het gepubliceerde banencijfer voor juli, kan dit gezien de versnelling van de binnenlandse vraag niets anders dan een tijdelijk verschijnsel zijn. Dit idee werd ondersteund door het feit dat de nieuwe aanvragen voor een werkloosheids-uitkering de afgelopen week slechts licht stegen, na een scherpe daling in de voorgaande week. Het minder volatiele vierwelijkse gemiddelde ligt inmiddels met 335.500 op het laagste niveau sinds november 2007, vóór de recessie. Hieruit valt op te maken dat een versnelling van de banengroei niet lang op zich zal laten wachten.

Economie II

Dankzij de snel afnemende schuldenlast van Amerikaanse huishoudens, de dalende werkloosheid en de verbeterende kredietomstandigheden neemt het consumentenvertrouwen snel toe: de wekelijkse *Bloomberg Consumer Comfort index* bereikte het hoogste niveau sinds januari 2008. Dit wijst er sterk op dat de versnelling van de vraag de komende maanden zal aanhouden. Het tekort op de Amerikaanse handelsbalans daalde in juni scherp en bereikte het laagste niveau sinds oktober 2009. Dit houdt in dat de BBP-groei in het tweede kwartaal naar boven kan worden bijgesteld (met circa 0,75 procentpunten) en dat de onderliggende trends voor de handel verbeteren dankzij de effecten van de schaliegasrevolutie. Samen met de sterkere economie zal dit waarschijnlijk gunstig uitwerken op de dollar. Toch is een kortstondige toename van het handelstekort niet onwaarschijnlijk: de daling in juni was immers deels het gevolg van de verminderde import, wat vermoedelijk een tijdelijk verschijnsel is, gezien de aantrekkende binnenlandse vraag.

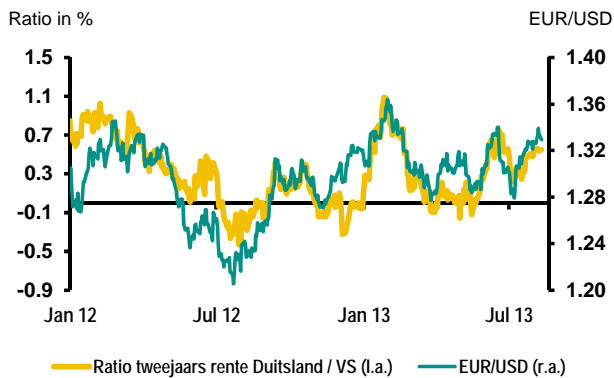
Rente

De rente op Amerikaanse staatsobligaties (Treasuries) bleef afgelopen week min of meer gelijk. De macrocijfers vielen over het algemeen mee en bevestigden de visie dat de economie weer aantrekt. Charles Evans, voorzitter van de Fed in Chicago, alsmede een aantal andere FOMC-leden lieten doorschemeren dat de centrale bank in september begint met de afbouw van de obligatie-aankopen (conform ons basisscenario). Het opwaarts rentepotentieel werd echter beperkt door een aantal relatief succesvolle veilingen van Treasuries. Volgens ons blijft de lange rente op de korte termijn rond het huidige niveau schommelen. Enerzijds zullen de economische cijfers verder verbeteren, maar anderzijds zal de Fed haar communicatie voortzetten dat de beleidsrente op de korte termijn niet wordt verhoogd. Voor volgend jaar, als de economie aan kracht wint en de beëindiging van steunaankopen door centrale banken dichterbij komt, voorzien wij een tweede periode van een stijgende lange rente.

VS - Valuta

Roy Wellington Teo, tel. + 65 65 978 616

EUR/USD en ratio tweejaars rente Duitsland/VS



Bron: Bloomberg

EUR/USD

De EUR/USD lag het grootste deel van de week rond 1,32-1,33 bij meevallende macrocijfers uit zowel de eurozone als de VS. De euro kwam wat onder druk na de opmerking van ECB-hoofdeconoom Praet dat verdere renteverlaging een optie blijft. Beter dan verwachte Duitse en Italiaanse cijfers dreven de EUR/USD echter boven 1,33. Nu de EUR/USD blijft oplopen, is op de optiemarkt de premie voor afdekking van aanhoudende zwakte van de euro ook gedaald. Wij blijven echter behoedzaam ten aanzien van de euro. Het verschil in de korte rente tussen de eurozone en de VS is afgenomen, wat in tegenspraak is met de opmars van de EUR/USD. Bepalend voor de koersontwikkeling van de euro in de komende week zijn met name de publicatie van de BBP-groei in de eurozone in het tweede kwartaal en de toespraken van Fed-functionarissen. Wij blijven erop vertrouwen dat de groei in de VS de komende maanden gaat aantrekken en handhaven onze prognose van 1,25 voor het derde kwartaal.

EUR/GBP

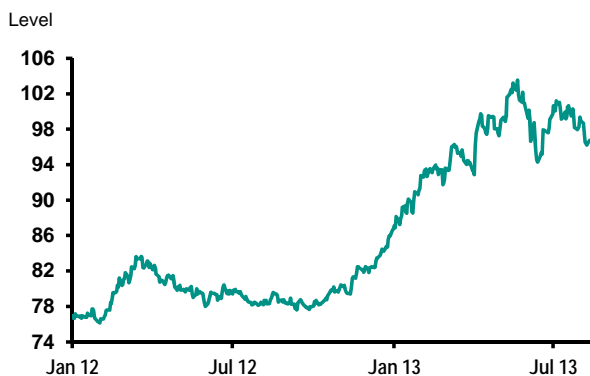


Bron: Bloomberg

GBP/USD

Meevallende cijfers ondersteunden het GBP. De diensten-PMI steeg van 56,9 naar 60,2, het hoogste niveau sinds december 2006. De industriële productie nam in juni met 1,1% m-o-m toe, de sterkste groei van het afgelopen jaar. De BoE scherpte haar beleidsindicatie aan: het bankdisconto wordt gehandhaafd op 0,5% totdat de werkloosheid gedaald is naar 7%, hetgeen volgens de centrale bank niet zal gebeuren voor het derde kwartaal van 2016. Voorwaarde daarbij is dat de inflatie de 2%-doelstelling binnen 18-24 maanden niet met 0,5pp overschrijdt. Het GBP zette zijn opmars echter voort. De markt blijft sceptisch of de rente tot het derde kwartaal van 2016 laag blijft, nu de economie aantrekt en de inflatie hoog blijft. Deze week worden de inflatie- en werkloosheidscijfers nauwgezet gevolgd. Die zullen de richting van het GBP bepalen. In ons basisscenario gaan wij nog steeds ervan uit dat het GBP verzwakt tot 1,49 eind derde kwartaal tegenover de USD, maar aantrekt richting 0,84 tegenover de EUR.

USD/JPY



Bron: Bloomberg

USD/JPY

De verwachting dat de BoJ de komende maanden afziet van nieuwe verruimende maatregelen, steunde de JPY vorige week. Ook profiteerde de yen van het kleinere renteverskil tussen de VS en Japan. Zoals verwacht liet de BoJ het monetaire beleid vorige week ongewijzigd. BoJ-gouverneur Kuroda zei opnieuw dat de economie sterk genoeg is om de btw-verhoging van 2014 het hoofd te bieden. Indien nodig wordt het monetaire beleid echter aangepast. Uit cijfers van het ministerie van Financiën bleek dat Japanse beleggers in de week t/m 2 augustus voor de vijfde week op rij per saldo meer buitenlandse obligaties kochten dan verkochten. Wij zijn nog altijd van mening dat de JPY bij de USD achterblijft en USD/JPY zich richting 110 beweegt later dit jaar. Volgens ons zal de mondiale groei immers niet afzakken als gevolg van afbouw van de monetaire stimulering door de Fed. De vraag naar de JPY als veilige haven zal dan ook afnemen. Wij verwachten dat het renteverskil tussen de VS en Japan zal toenemen gezien het uiteenlopende monetaire beleid en de verwachte sterkere groeiversnelling in de VS.