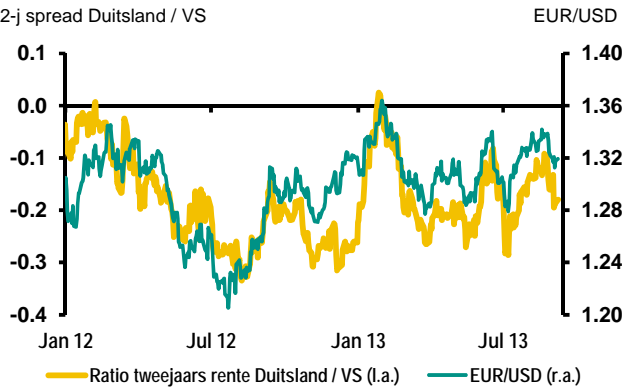


Eurozone - FX

EUR/USD

2-j spread Duitsland / VS

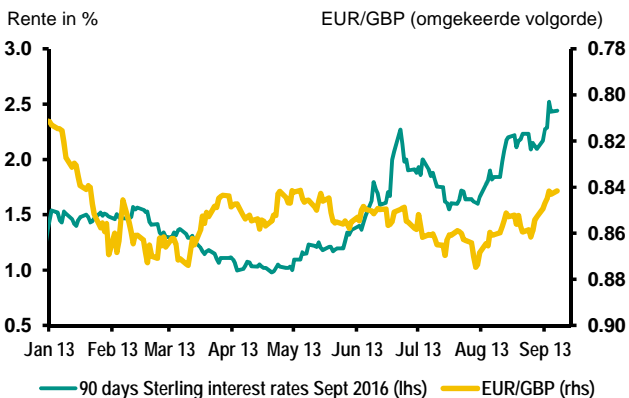


Bron: Thomson Reuters Datastream

EUR/USD

De EUR/USD volgt nog altijd de ontwikkeling van de 2-jaars renteverskil tussen Duitsland en de VS. Na meevallende cijfers aan het begin van de week liep de rente in de VS op en won de dollar terrein ten opzichte van de euro. De uitlatingen van Draghi op donderdag zorgden die dag voor volatiliteit. Aanvankelijk slaagde hij erin de Duitse rente naar beneden te praten en daarmee ook de EUR/USD. Halverwege de persconferentie sloeg de stemming echter om en kwam de markt tot het inzicht dat de ECB mogelijk niet daadkrachtig optreedt om de renteverwachtingen te temperen. De Duitse rente schoot vervolgens omhoog en stond na de vraag-en-antwoordsessie weer op hetzelfde niveau als voor het rentebesluit van de ECB. De EUR/USD krabbelde echter niet op tot het niveau van voor het rentebesluit. De sterkere Amerikaanse cijfers steunde namelijk de dollar en duwde de EUR/USD naar 1,31, hoewel de winst van de dollar werd gedrukt door het tegenvallende Amerikaanse werkgelegenheidsrapport op vrijdag. We zijn ervan overtuigd dat de betere economische situatie in de VS zal zorgen voor een sterkere dollar ten opzichte van de euro.

EUR/GBP, renteverwachtingen

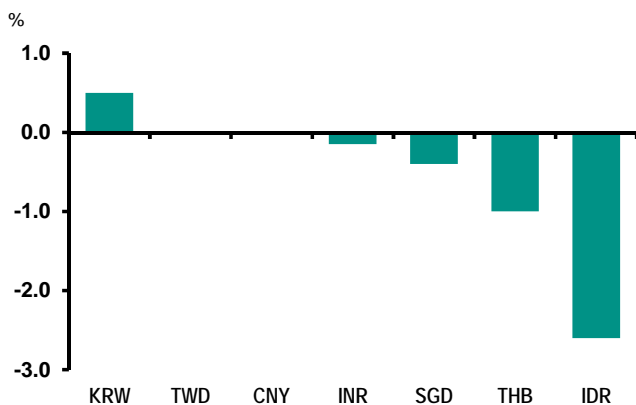


Bron: Bloomberg

GBP

De Bank of England liet, zoals alom verwacht, het monetair beleid ongewijzigd en gaf expliciet aan dat zij, op grond van haar visie op de ontwikkeling van de werkloosheid en de inflatie, de rente naar verwachting niet voor het derde kwartaal van 2016 hoeft te verhogen. De uitdaging om de financiële markten te overtuigen is voor de BoE groter dan voor de ECB omdat de inflatie in het VK al boven de doelstelling ligt en de economie in een veel sneller tempo aantrekt dan in de eurozone (volgens peilingen komt de BBP-groei in het derde kwartaal uit boven 4% op jaarbasis). Eerder in de week waren de inkoopmanagersindices van de verwerkende industrie en de dienstensector ook al veel hoger dan verwacht. Dit vormde opnieuw een bevestiging van de huidige kracht van de economie. De sterker dan verwachte Britse cijfers gaven het pond de wind in de zeilen tegenover de euro en dreven ook de Britse lange rente op. De EUR/GBP ligt op koers voor onze prognose van 0,84 eind september.

Contant rendement Aziatische valuta's vorige week



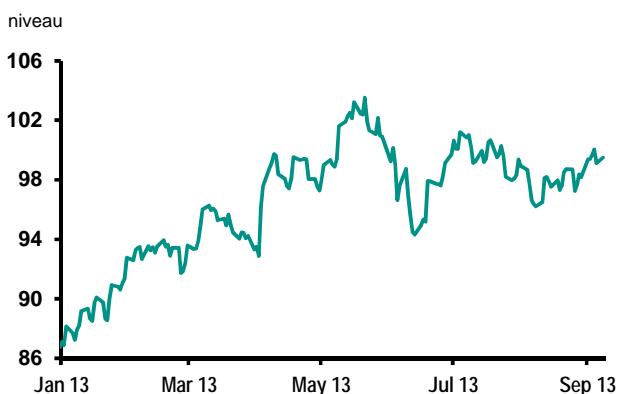
Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Aziatische valuta

De stemming op de Aziatische valutamarkten was wisselend vorige week. De Zuid-Koreaanse won (KRW) steeg in waarde, gesteund door de verbeterde economische vooruitzichten. De Chinese yuan (CNY) bleef stabiel; er waren geen verrassende cijfers die wezen op herstel. Door zwakke cijfers stonden de Indonesische roepia (IDR), de Thaise baht (THB) en de Indiase roepie (INR) nog altijd onder druk. De IDR verloor ruim 2% door de vrees dat het Indonesische handelstekort verder oploopt. De INR sloeg echter de weg naar herstel in doordat de nieuwe RBI-president Rajan een goede indruk op de financiële markten maakte. Hij klonk serieus toen hij sprak over liberalisatie van de financiële sector en grotere mobiliteit van kapitaal en de noodzaak van een lage, stabiele inflatie benadrukte. Zijn eerste beleidsverklaring is uitgesteld tot 20 september. De markt gunt hem het voordeel van de twijfel maar het is wel zaak dat het positieve momentum een vervolg krijgt. Een lager tekort op de lopende rekening zou de INR steunen. Wij verwachten dat de Aziatische valuta's profiteren wanneer de wereldeconomie later dit jaar aantrekt.

JPY

USD/JPY



Bron: Bloomberg

De JPY verloor vorige week terrein doordat de vooruitzichten voor de groei van de wereldeconomie en de stemming onder beleggers verbeterden. Na betere cijfers voor de binnenlandse economie en positief bedrijfsnieuws is de kans toegenomen dat de btw wordt verhoogd. De markt maakt zich enigszins zorgen over het effect daarvan op de economie en heeft de verwachtingen omtrent verdere monetaire stimulering volgend jaar bijgesteld. Naar verwachting neemt de regering begin oktober een besluit over een eventuele btw-verhoging in april 2014. Wij denken dat bij een verhoging van de btw verdere monetaire stimulering nodig. President Kuroda van de BoJ heeft opnieuw verklaard dat de regering de btw-verhoging moet doorzetten en dat de BoJ dan de economie, indien nodig, zal steunen. De JPY kwam even boven 100 na de verklaring van Kuroda dat de BoJ gepaste maatregelen zal nemen als de inflatiedoelstelling van 2% in gevaar dreigt te komen. Wij verwachten dat de JPY later dit jaar, als de monetaire divergentie tussen Japan en de VS toeneemt, afzwakt tot een koers van 110 tegen de USD.

Blijf altijd op de hoogte van onze visie op de economie en sectoren en download nu de **Market Insights app** via abnamro.nl/marketinsights of direct in de App Store.

Lees meer van het Economisch Bureau op: <https://insights.abnamro.nl/category/economie/>

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 hier boven 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 relatie manager 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

Verklaring gebruikte termen en afkortingen/ land- en muntcodes

BBP	bruto binnenlands product	MBS	hypotheekgerelateerde producten (Mortgage Backed Securities)
BoE	Bank of England (centrale bank)	OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
BoJ	Bank of Japan (centrale bank)	OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
BRIC	Brazilië, Rusland, India en China	OMT-programma	opkoopprogramma van staatsobligaties door de ECB
CPI	consumentenprijsindex	OPEC	Organisatie van Olieproducerende en Exporterende Landen
DBI	Directe buitenlandse investeringen	PBoC	People's Bank of China (centrale bank)
EC	Europese Commissie	pep	per eenheid product
EFSF	European Financial Stability Facility	Perifere landen (periferie)	Griekenland, Portugal, Spanje, Italië (en soms ook Ierland)
EONIA	Euro OverNight Index Average – eendaagse rente in de eurozone	PMI	Purchasing Managers' Index – inkoopmanagersindex
EU	Europese Unie	PPI	producentenprijsindex
Euribor	Euro InterBank Offered Rate – interbancaire rente	r.a.	rechteras
ECB	Europese Centrale Bank	Refi-rente	herfinancieringsrente – belangrijkste beleidsrente van de ECB
Fed	Federal Reserve (centrale bank VS)	Repo	Transactie waarbij een bank vermogenstitels koopt met de verplichting deze terug te verkopen aan de verkoper tegen een vooraf vastgestelde prijs
<i>Fiscal cliff</i> (VS)	Automatisch ingaande belastingverhogingen en uitgavenreducties, die oorspronkelijk per 1 januari 2013 gepland stonden	Reverse repo	zie repo, maar dan bezien vanuit het perspectief van de verkoper
FOMC	Beleidscomité van de Federal Reserve (Federal Open Market Committee)	saar	seasonal adjusted annual rate = geannualiseerd en gecorrigeerd voor seizoensinvloeden
<i>Funding for lending</i> (VK)	programma waaronder banken goedkope financiering krijgen van de centrale bank mits ze die doorgeven in de vorm van leningen aan de private sector	Treasuries	Amerikaanse staatsobligaties
HICP	harmonised index of consumer prices – geharmoniseerde consumentenprijsindex	Vix-index	index die de volatiliteit op financiële markten meet
Ifo	Institut für Wirtschaftsforschung	WPI	Wholesale Price Index (groothandelsprijsindex)
IMF	Internationaal Monetair Fonds	ytd	year to date – ontwikkeling van begin van het jaar tot heden
j-o-j	jaar op jaar - vergeleken met overeenkomstige periode een jaar eerder		
Kerninflatie	inflatie exclusief voedsel- en energieproducten		
k-o-k	kwartaal op kwartaal – vergeleken met voorgaande kwartaal		
k-o-k, op jaarbasis	geannualiseerd		
l.a.	linkeras		
LTRO	driejarige lening van de ECB aan het bankwezen		
mld	miljard		
m-o-m	maand op maand – vergeleken met voorgaande maand		

Land	Landcode	Muntcode			
			Slovenië	SI	EUR
Japan	JP	JPY	Slowakije	SK	EUR
			Spanje	ES	EUR
China	CN	CNY			
Hongkong	HK	HKD	Denemarken	DK	DKK
India	IN	INR	IJsland	IS	ISK
Indonesië	ID	IDR	Noorwegen	NO	NOK
Zuid-Korea	KR	KRW	Verenigd Koninkrijk	GB	GBP
Malaisië	MY	MYR	Zweden	SE	SEK
Pakistan	PK	PKR	Zwitserland	CH	CHF
Philippijnen	PH	PHP			
Singapore	SG	SGD	Zuid-Afrika	ZA	ZAR
Taiwan, Province of China	TW	TWD			
Thailand	TH	THB	Canada	CA	CAD
			Verenigde Staten	US	USD
Australië	AU	AUD			
Nieuw-Zeeland	NZ	NZD	Argentinië	AR	ARS
			Brazilië	BR	BRL
Bulgarije	BG	BGN	Colombia	CO	COP
Hongarije	HU	HUF	Chili	CL	CLP
Kroatië	HR	HRK	Ecuador	EC	USD
Kazachstan	KZ	KZT	Mexico	MX	MXN
Letland	LV	LVL	Paraguay	PY	PYG
Litouwen	LT	LTL	Peru	PE	PEN
Moldavië	MD	MDL	Uruguay	UY	UYU
Oekraïne	UA	UAH	Venezuela	VE	VEF
Oezbekistan	UZ	UZS			
Polen	PL	PLN			
Roemenië	RO	RON			
Rusland	RU	RUB			
Servië	RS	RSD			
Tsjechië	CZ	CZK			
Turkije	TR	TRY			
Eurozone	EZ				
België	BE	EUR			
Cyprus	CY	EUR			
Duitsland	DE	EUR			
Estland	EE	EUR			
Finland	FI	EUR			
Frankrijk	FR	EUR			
Griekenland	GR	EUR			
Ierland	IE	EUR			
Italië	IT	EUR			
Luxemburg	LU	EUR			
Malta	MT	EUR			
Nederland	NL	EUR			
Oostenrijk	AT	EUR			
Portugal	PT	EUR			