

05 april 2018

## Krachtenspel

---

Georgette Boele  
Senior FX Strategist  
Tel: +31 20 629 7789  
georgette.boele@nl.abnamro.com

---

- **De koers van EUR/USD verandert al geruime tijd bijna niet**
- **Dit komt doordat meerdere factoren tegengestelde effecten hebben**
- **We denken dat op korte termijn de kans op een daling groter is dan op een stijging**

### **Koers EUR/USD verandert bijna niet**

Al geruime tijd verandert de koers van EUR/USD bijna niet. De koers lijkt vast te zitten binnen een bandbreedte tussen 1,2240 en 1,2500. Waarom is dit? Dit komt doordat er verschillende factoren zijn die tegengestelde effecten hebben op deze koers.

### **Toename Amerikaanse begrotingstekort is negatief voor de dollarkoers ...**

Ten eerste zijn de uitgaven van de Amerikaanse regering harder gestegen dan de inkomsten. Het begrotingstekort neemt toe. We denken dat deze ontwikkeling nog even door zal gaan. Dit begrotingstekort wordt gefinancierd door de uitgifte van staatsobligaties. Binnenlandse of buitenlandse beleggers kopen deze schuldpapieren en financieren dus dit tekort. In de afgelopen jaren is gebleken dat buitenlandse beleggers vaak een toename van dit tekort financierden als dat goedkoper werd door een lagere obligatieprijs of een zwakkere dollar. Vaak zorgt een aanzienlijke daling van de Amerikaanse dollar voor een lagere prijs van het schuldpapier.

Een lagere dollar zorgt er dus voor dat Amerikaans schuldpapier aantrekkelijker wordt voor buitenlandse beleggers. Als gevolg hiervan zal een groter begrotingstekort vaak samengaan met een lagere dollar.

### **...net als onzekerheid over het Amerikaanse buitenland- en handelsbeleid...**

Ten tweede hebben de uitlatingen van president Trump tot de nodige onzekerheid geleid op het gebied van het buitenland- en handelsbeleid van de VS. Beleggers lopen hierdoor minder warm voor de dollar. Met andere woorden: ze proberen de dollar van de hand te doen als er weer nieuwe maatregelen worden aangekondigd door de regering van president Trump.

**...zolang het niet leidt tot een verslechtering van het beleggerssentiment**

Er is ook een ander effect dat hiermee samenhangt. Mocht de kans op een mogelijke handelsoorlog tussen de VS en China toenemen dan kan het beleggerssentiment ook verslechteren. Een verslechtering van het vertrouwen zorgt ervoor dat beleggers de dollar juist kopen vanuit *safe-haven* argument. Aan de ene kant is politieke en handelonzekerheid dus negatief voor de koers van de dollar en aan de andere kant wordt de dollar gesteund als het beleggerssentiment verslechtert.

**De renteverhogingen door de Fed geven steun aan de koers van de dollar**

Ten derde geven de renteverhogingen door de Fed de koers van de Amerikaanse dollar wat steun. Dit is omdat de dollar-rente harder is gestegen dan die op andere valuta's. We denken dat de renteverhogingen door de Fed voorlopig nog door zullen gaan. Belangrijk is dat deze renteverhogingen grotendeels al in de koers zitten verdisconteerd. Financiële markten verwachten op dit moment nog twee renteverhogingen van 25 bp. (basispunten), terwijl analisten nog drie stapjes van 25 bp. verwachten dit jaar.

**De ECB is erin geslaagd de markt te overtuigen van een latere renteverhoging in 2019**

Ten vierde is de ECB erin geslaagd de marktverwachtingen over de eerste renteverhoging in 2019 bij te stellen. Begin 2018 dacht de markt dat er een kans van 70 tot 80% was dat de rente in december 2018 met 10 bp. verhoogd zou worden. Nu verwachten beleggers de eerste renteverhoging pas in juli 2019. Door de veranderde marktverwachting is de koers van de euro ten opzichte van een aantal valuta's iets gedaald. Ons basisscenario is een eerste renteverhoging in september 2019.

**Beleggers zitten nog steeds massaal in de euro**

Ten vijfde zitten beleggers nog steeds massaal in de euro waardoor er weinig nieuwe kopers bij komen. Als gevolg hiervan zal de koers van EUR/USD waarschijnlijk niet boven het hoogste punt van dit jaar van 1,2555 stijgen.

Uit het bovenstaande blijkt waarom de koers van EUR/USD weinig beweegt op dit moment. We denken dat op korte termijn de kans op een daling richting 1,20 groter is dan een stijging boven het hoogste punt (1,2555).

## Onze valutaramingen

Veranderingen in rood of dikgedrukt.

	05-Apr	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019
EUR/USD	1.2275	1.21	1.21	1.20	1.22	1.25	1.28	1.30
USD/JPY	107.00	109	110	110	108	106	104	100
EUR/JPY	131.34	132	133	132	132	133	133	130
GBP/USD	1.4057	1.39	1.40	1.42	1.46	1.48	1.50	1.52
EUR/GBP	0.8732	0.87	0.86	0.85	0.84	0.84	0.85	0.86
USD/CHF	0.9606	0.95	0.96	0.98	0.97	0.95	0.94	0.94
EUR/CHF	1.1791	1.15	1.16	1.17	1.18	1.19	1.20	1.22
AUD/USD	0.7684	0.76	0.75	0.75	0.77	0.79	0.81	0.83
EUR/AUD	1.5975	1.60	1.61	1.60	1.58	1.58	1.58	1.57
NZD/USD	0.7280	0.69	0.68	0.68	0.68	0.70	0.72	0.74
EUR/NZD	1.6861	1.77	1.78	1.78	1.79	1.79	1.78	1.76
USD/CAD	1.2779	1.28	1.28	1.28	1.25	1.22	1.20	1.18
EUR/CAD	1.5684	1.55	1.55	1.54	1.53	1.53	1.54	1.53
USD/SEK	8.3908	8.31	8.26	8.33	8.11	7.84	7.58	7.31
EUR/SEK	10.2993	10.05	10.00	10.00	9.90	9.80	9.70	9.50
EUR/NOK	9.5810	9.40	9.30	9.20	9.00	8.80	8.60	8.40
USD/NOK	7.8055	7.77	7.69	7.67	7.38	7.04	6.72	6.46
EUR/DKK	7.4473	7.44	7.44	7.44	7.44	7.44	7.44	7.44
USD/CNY	6.30	6.45	6.50	6.50	6.55	6.60	6.65	6.70
EUR/PLN	4.2070	4.15	4.15	4.10	4.10	4.05	4.05	4.00
USD/BRL	3.33	3.25	3.30	3.30	3.20	3.10	3.05	3.00

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 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 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 2018 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").*