

10 augustus 2018

## Vrije val

---

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

---

- **De vrije val van de Turkse lira...**
- **... en EUR/USD onder 1,15**
- **Verzwakking van Russische roebel**
- **Het pond daalt door afgenomen kans op Brexit-overeenkomst**
- **De centrale bank van Nieuw-Zeeland verrast vriend en vijand**

### Vrije val van de Turkse lira...

De Turkse lira zit al een tijdje in het verdomhoekje. Sinds begin 2018 is de lira met meer dan 35% gedaald. Omdat president Erdogan ernaar streeft om alles te controleren, inclusief het beleid van de centrale bank, hebben beleggers de munt verkocht. Zij zijn van mening dat zijn beleid niet goed is voor de economie. Beleggers zijn ook bezorgd dat Turkije dit jaar moeite zal hebben het tekort op de lopende rekening te financieren. Daarnaast zorgt de zwakte van de Chinese yuan voor minder vraag naar alle valuta's van opkomende markten. De sterke dollar en een Fed die doorgaat met het verkrappen van het monetair beleid zijn ook negatief voor valuta's van opkomende landen. Tot slot heeft de aankondiging van Amerikaanse sancties tegen Turkije geleid tot verdere verzwakking van de lira. Zolang de beleggers bezorgd zijn of Turkije dit jaar in staat is zichzelf te financieren, zal de lira verder depreciëren (zie ook onze Engelse publicatie [Turkey Watch – TRY to recover](#)).

### ...en EUR/USD onder 1,15

Op dit moment zijn beleggers ook bezorgd dat deze ontwikkelingen in Turkije negatief zullen zijn voor met name Europese banken. Als gevolg hiervan is de euro gedaald. EUR/USD is door het belangrijke steunniveau van 1,15 gebroken en onze prognose voor eind september van 1,10 is nu in zicht. Onze expert op het gebied van de bankensector denkt dat het wel mee valt met de kwetsbaarheid van de meeste Europese banken ten aanzien van de ontwikkelingen in Turkije. Voor slechts een paar banken zijn de ontwikkelingen Turkije meer van belang.

### Verzwakking van de roebel

De Russische roebel stond al iets onder druk voordat de Amerikaanse sancties werden aangekondigd, dankzij de lagere olieprijs. USD/RUB was dicht tegen de bovenkant van de bandbreedte van 61-64. De aankondiging van sancties resulteerde in een uitbraak aan de bovenkant van deze bandbreedte (zwakke roebel). Onze olie-analist verwacht dat de olieprijs op korte termijn nog iets zouden kunnen dalen als gevolg van de

onzekerheid over een mogelijke handelsoorlog tussen de VS en China. In combinatie met de sancties zal dit waarschijnlijk zorgen voor een tijdelijk nog zwakkere roebel.

### **Het pond daalt door afgenomen kans op Brexit-overeenkomst**

De Turkse lira en de Russische roebel zijn niet de enige valuta's die uit de gratie zijn. Het Britse pond stond deze week ook onder druk. Hiervoor zijn twee belangrijke redenen aan te voeren. Ten eerste is de renteverhoging van de Bank of England nu een feit. Mark Carney zei dat één renteverhoging per jaar waarschijnlijk is. Hierdoor hebben beleggers verwachtingen ten aanzien van toekomstige renteverhogingen naar beneden bijgesteld. Dit heeft het pond onder druk gezet. Ten tweede zei de Britse minister van handel Liam Fox dat de kans dat er geen Brexit-overeenkomst komt 60% is. Beleggers zijn hiervan geschrokken en hebben daarom het pond in de uitverkoop gedaan. Op dit moment is de kans van geen overeenkomst al voor een deel verwerkt in de koers van het pond.

De Britse regering heeft een vrij verkeer van handel van goederen voorgesteld tussen het VK en de EU, maar niet voor diensten. Ze heeft ook voorgesteld dat ze EU-tarieven heft op goederen die bestemd zijn voor de EU maar dat ze VK-invoertarieven heft op goederen bestemd voor het VK. Zo denkt ze de weg vrij te houden voor handelsverdragen met andere landen. Verder kan de grens op het Ierse eiland open blijven. Dit kader zou de negatieve economische effecten van Brexit verlichten maar niet volledig teniet doen.

De vraag is of dit de basis is voor een overeenkomst met de EU, aangezien de EU een andere mening is toegedaan voor het hanteren van verschillende invoertarieven. De EU heeft ook gezegd dat sommige aspecten van het voorstel de integriteit van de *single market* in gevaar zal brengen. Tot slot lijkt het erop dat een overeenkomst met de EU - gebaseerd op de voorstellen van het VK - niet voldoende stemmen zal krijgen in het Britse parlement. Het is zelfs moeilijk om überhaupt een Brexit-overeenkomst te krijgen waar de meerderheid achter staat, gezien de sterk uiteenlopende visies in het parlement. Alles bij elkaar is hierdoor het kans op een Brexit zonder overeenkomst met de EU toegenomen. Het zou zelfs kunnen zijn dat de kans op geen Brexit-overeenkomst uiteindelijk leidt tot een tweede referendum. Kortom het is allemaal heel onzeker.

Ons basisscenario blijft dat er vroeg of laat een overeenkomst – die bepaalde mate vrije handel toestaat - zal zijn tussen het VK en de EU. Het is in ieders belang om tot een overeenkomst te komen. Daarom verwachten we een herstel van het pond. Onze eindejaarsprognoses staan op 1,34 voor GBP/USD en 0,86 voor EUR/GBP.

Mocht er geen Brexit-overeenkomst komen dan zou het pond ongeveer 5-7% kunnen dalen. Mocht er een tweede referendum komen met de mogelijkheid om te stemmen dat het VK toch in de EU kan blijven, dan zal het pond sterk stijgen.

### Centrale bank van Nieuw-Zeeland verrast vriend en vijand

De centrale bank van Nieuw-Zeeland liet haar beleidsrente ongewijzigd op 1,75%, zoals verwacht. De begeleidende verklaring was op zijn minst verrassend toe noemen. De bank zei dat ze verwacht dat de beleidsrente op het huidige niveau blijft in 2019 en een deel van 2020. Ze zei ook dat de kans op een renteverlaging is toegenomen. Ze houdt de binnenlandse groei nauwlettend in de gaten. Als gevolg hiervan daalde de Nieuw-Zeelandse dollar aanzienlijk. We hebben onze renteverhogingen voor de komende anderhalf jaar uit onze prognoses gehaald en onze voorspellingen voor de Nieuw-Zeelandse dollar verlaagd (zie tabel hieronder).

### Onze valutaramingen

Veranderingen in rood of dikgedrukt.

	10-Aug	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019	Q4 2019
EUR/USD	1.1465	1.10	1.15	1.18	1.20	1.23	1.25
USD/JPY	110.93	110	110	108	106	104	100
EUR/JPY	127.18	121	127	127	127	128	125
GBP/USD	1.2764	1.30	1.34	1.36	1.38	1.40	1.42
EUR/GBP	0.8982	0.85	0.86	0.87	0.87	0.88	0.88
USD/CHF	0.9938	1.05	1.03	1.01	1.00	0.98	0.98
EUR/CHF	1.1394	1.16	1.18	1.19	1.20	1.21	1.22
AUD/USD	0.7307	0.72	0.74	0.76	0.77	0.79	0.80
EUR/AUD	1.5691	1.53	1.55	1.55	1.56	1.56	1.56
NZD/USD	0.6593	<b>0.65</b>	<b>0.66</b>	<b>0.67</b>	<b>0.68</b>	<b>0.69</b>	<b>0.70</b>
EUR/NZD	1.7390	<b>1.69</b>	<b>1.74</b>	<b>1.76</b>	<b>1.76</b>	<b>1.78</b>	<b>1.79</b>
USD/CAD	1.3109	1.33	1.28	1.25	1.22	1.20	1.18
EUR/CAD	1.5029	1.46	1.47	1.48	1.46	1.48	1.48
USD/SEK	9.0708	9.09	8.70	8.39	8.17	7.89	7.60
EUR/SEK	10.3995	10.00	10.00	9.90	9.80	9.70	9.50
EUR/NOK	9.5454	9.30	9.20	9.00	8.80	8.60	8.40
USD/NOK	8.3258	8.45	8.00	7.63	7.33	6.99	6.72
EUR/DKK	7.4545	7.44	7.44	7.44	7.44	7.44	7.44
USD/CNY	6.86	6.50	6.50	6.55	6.60	6.65	6.70
EUR/PLN	4.2885	4.20	4.15	4.10	4.05	4.05	4.00
USD/BRL	3.80	3.70	3.70	3.50	3.40	3.30	3.20

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").