

15 augustus 2019

## Nieuwe ramingen

---

Georgette Boele

Senior FX Strategist

Tel: +31 20 629 7789

georgette.boele@nl.abnamro.com

---

- **Het meeste opwaarts potentieel zit in de Japanse yen**
- **De Zwitserse frank zal het ook goed doen, ondanks het feit dat de centrale bank de beleidsrente zal verlagen om een sterkere frank tegen te gaan**
- **Het Britse pond blijft voorlopig uit de gratie**
- **De euro en de dollar houden elkaar grotendeels in evenwicht**
- **Een verzwakking van de Chinese yuan in gematigde stapjes**

### Nieuwe visie en nieuwe valutaramingen

Begin deze week hebben wij onze visie op de macro-economie, centrale banken, rentes en wisselkoersen herzien (zie [Macro Focus – Onze groeiverwachtingen zijn aangepast](#)). We denken dat tot de Amerikaanse verkiezingen van 2020 het beleggerssentiment op de financiële markten slecht blijft als gevolg van de handelsspanningen en door zwakkere mondiale economische groei. *Safe-haven*-munten als de yen en de Zwitserse frank zullen het daardoor goed blijven doen. De autoriteiten in Japan en Zwitserland staan niet te springen dat hun munt steeds maar duurder wordt. De Japanse autoriteiten zullen als de yen in een korte tijd sterk stijgt, aangeven dat dit niet gewenst is. Wij denken dat ze bij het niveau van 100 voor USD/JPY zullen doen. De Zwitserse centrale bank is helemaal niet blij met de sterke frank. Ze ziet de munt waarschijnlijk liever verzwakken dan dat ze moet proberen een stijging tegen te gaan. Eerder dachten wij dat de Zwitserse centrale bank in staat zou zijn haar doel te bereiken met valutainterventies. Maar nu denken we niet langer dat dit het geval is. We verwachten dat de opwaartse druk op de frank sterk blijft en dat de bank daarom over zal gaan tot het verlagen van de beleidsrente met 25 basispunten, waarschijnlijk al in september.

De Amerikaanse dollar zal ook gesteund worden door een vlucht naar veilige havens. Maar bij de dollar spelen nog meer factoren een rol, waaronder het aantal renteverlagingen door de Amerikaanse centrale bank, de vooruitzichten voor de economie, de druk die president Trump legt op de Amerikaanse centrale bank, en ook de kans dat de VS over zal gaan tot het interveniëren op de valutamarkten. Het laatste achten wij niet waarschijnlijk, maar het risico is toegenomen en dit zorgt er ook voor dat de dollar niet snel in waarde zal stijgen.

Daarnaast zijn alle signalen voor de euro negatief. We zijn negatiever dan de consensus over de eurozone-economie en we verwachten dat de ECB de rente zal verlagen en het aankoopprogramma weer op zal starten. De enige redenen waarom de euro nog niet door zijn hoeven is gezakt, is het feit dat beleggers al een lange tijd te maken hebben met tegenvallende groei in de eurozone (sinds begin vorig jaar) en dat de renteverlagingen door de ECB al verwacht zijn. Daar komt bij dat andere valuta's op dit moment meer uit de gratie zijn (het Britse pond) of niet te hard kunnen stijgen (de dollar en de Zwitserse frank) en een groot aantal munten van opkomende markten en munten die afhankelijk zijn van de mondiale economie en wereldhandel ook niet aantrekkelijk zijn (bijvoorbeeld Australische dollar, Nieuw-Zeelandse dollar, Canadese dollar, Zweedse kroon).

Het is nu duidelijk dat het niveau van 7 voor de dollar ten opzichte van de Chinese yuan niet langer een ondergrens is voor de yuan. We verwachten dat de yuan verder zal verzwakken. We denken dat dit in stapjes zal gebeuren en dat deze stapjes klein zullen zijn om zoveel mogelijk kapitaaluitstroom uit China te voorkomen. Onze nieuwe eindejaarsvoorspelling van USD/CNY is 7,2 (was 6,9) en voor eind volgend jaar 7,5 (was 6,7).

Kortom we denken dat het meeste opwaartse potentieel in de yen zit. De Zwitserse frank zal het ook goed blijven doen. Het Britse pond blijft voorlopig uit de gratie door de toegenomen kans op een brexit-zonder-overeenkomst. De euro en de dollar houden elkaar grotendeels in evenwicht en de vooruitzichten voor alle andere munten zijn verslechterd. Deze visie zit achter onze nieuwe voorspellingen.

## Onze nieuwe valutaramingen

	15-Aug	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EUR/USD	1.1151	1.12	1.12	1.12	1.13	1.14	1.15
USD/JPY	105.79	105	104	103	102	101	100
EUR/JPY	117.97	118	116	116	116	116	115
GBP/USD	1.2105	1.22	1.24	1.25	1.27	1.29	1.30
EUR/GBP	0.9212	0.92	0.90	0.90	0.90	0.89	0.88
USD/CHF	0.9729	0.96	0.96	0.96	0.96	0.97	0.97
EUR/CHF	1.0849	1.08	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12
AUD/USD	0.6771	0.68	0.67	0.66	0.65	0.64	0.64
EUR/AUD	1.6469	1.65	1.67	1.71	1.75	1.80	1.80
NZD/USD	0.6434	0.65	0.64	0.63	0.62	0.61	0.61
EUR/NZD	1.7332	1.72	1.75	1.79	1.84	1.89	1.89
USD/CAD	1.3322	1.33	1.34	1.35	1.35	1.36	1.36
EUR/CAD	1.4855	1.49	1.50	1.53	1.54	1.56	1.56
USD/SEK	9.6106	9.60	9.82	9.82	9.82	9.83	9.91
EUR/SEK	10.7170	10.75	11.00	11.10	11.20	11.30	11.40
EUR/NOK	10.0224	9.90	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
USD/NOK	8.9878	8.84	8.93	8.85	8.77	8.70	8.70
EUR/DKK	7.4597	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	7.04	7.10	7.20	7.30	7.40	7.50	7.50
EUR/PLN	4.3808	4.30	4.30	4.35	4.35	4.40	4.40
USD/BRL	4.05	3.95	4.00	4.10	4.15	4.20	4.25

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

## Onze oude valutaramingen

	15-Aug	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EUR/USD	1.1151	1.12	1.12	1.14	1.16	1.18	1.20
USD/JPY	105.79	104	100	99	98	97	95
EUR/JPY	117.97	116	112	113	114	114	114
GBP/USD	1.2105	1.24	1.24	1.28	1.32	1.36	1.40
EUR/GBP	0.9212	0.90	0.90	0.89	0.88	0.87	0.86
USD/CHF	0.9729	0.98	0.98	1.00	1.00	1.00	1.00
EUR/CHF	1.0849	1.10	1.10	1.14	1.16	1.18	1.20
AUD/USD	0.6771	0.68	0.67	0.68	0.70	0.72	0.74
EUR/AUD	1.6469	1.65	1.67	1.68	1.66	1.64	1.62
NZD/USD	0.6434	0.65	0.64	0.66	0.68	0.70	0.72
EUR/NZD	1.7332	1.72	1.75	1.73	1.71	1.69	1.67
USD/CAD	1.3322	1.34	1.34	1.32	1.30	1.28	1.26
EUR/CAD	1.4855	1.50	1.50	1.50	1.51	1.51	1.51
USD/SEK	9.6106	9.60	9.82	9.47	9.14	8.90	8.67
EUR/SEK	10.7170	10.75	11.00	10.80	10.60	10.50	10.40
EUR/NOK	10.0224	9.85	9.90	9.80	9.70	9.60	9.50
USD/NOK	8.9878	8.79	8.84	8.60	8.36	8.14	7.92
EUR/DKK	7.4597	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	7.04	6.90	6.90	6.85	6.80	6.75	6.70
EUR/PLN	4.3808	4.30	4.25	4.25	4.20	4.20	4.20
USD/BRL	4.05	3.95	4.00	3.90	3.80	3.70	3.60

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 2019 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

Insights.abnamro.nl