

20 september 2019

Gebrek aan richting ondanks rentebesluiten

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

- **De Fed verlaagt de rente maar is minder verruimingsgezind**
- **De centrale banken van Japan, het VK en Zwitserland laten beleid ongewijzigd**
- **De Norges Bank verhoogt verrassend de rente**
- **Maar nog steeds een gebrek aan richting op de valutamarkten**

Een minder verruimingsgezinde Fed

Bij het begin van de week was er lichte paniek op de Amerikaanse geldmarkt: er was een tekort aan liquiditeit en dit zorgde voor een flinke stijging van de *overnight* rente. Dit is het gevolg van bepaalde omstandigheden en is al vaker voorgekomen dit jaar. De Fed heeft voldoende instrumenten tot haar beschikking om dit tekort tegen te gaan. Daarnaast kwam de Fed bijeen om over het monetair beleid te beslissen. De Fed verlaagde de rente met 25 basispunten zoals werd verwacht. De begeleidende verklaring en het commentaar van voorzitter Jerome Powell was echter minder verruimingsgezind. De Fed-beleidsmakers lijken van mening te verschillen of er meer renteverlagingen nodig zijn. Hierdoor is de kans op verdere renteverlagingen dit jaar afgenomen. Wij blijven echter van mening dat de Fed dit jaar nog tweemaal de rente zal verlagen, omdat we verwachten dat de Amerikaanse economie zal afzwakken. Na de Fed-verklaring steeg de dollar, maar aan deze stijging kwam snel een einde. Wij zijn van mening dat elke richting ontbreekt in EUR/USD en dat dit voorlopig nog het geval zal blijven. Onze eindejaarsprognose is 1,12.

Bank of Japan en Bank of England veranderen het beleid niet

De Bank of Japan liet het monetair beleid zoals verwacht ongewijzigd in aanloop naar de btw-verhoging van eind oktober. Voorzitter Kuroda deed wel verruimingsgezinde uitspraken om te voorkomen dat de yen aanzienlijk zou stijgen. De centrale bank wil aankijken wat de effecten op de economie zijn van de btw-verhoging. De economie is verzwakt, net als andere exportafhankelijke economieën, zoals de eurozone. Maar de Bank of Japan heeft veel minder ruimte om het monetair beleid te versoepelen. Hierdoor zal de yen steun krijgen ten opzichte van valuta's waar centrale banken wel het monetair beleid verruimen (vooral de valuta's van landen met negatieve rente). Daar komt bij dat wij denken dat het sentiment weer zal verslechteren. Ook dit zal de yen als mondiale veilige-havenvaluta steunen. Onze eindejaarsprognose voor USD/JPY is 104.

De Bank of England liet het monetair beleid ook zoals het was. De centrale bank wacht eerst af hoe de politieke situatie (brexit) zich doorvertaalt op de economie. De richting van het pond is daar ook in grote mate van afhankelijk.

De Zwitserse centrale bank laat het beleid ook ongewijzigd

De Zwitserse centrale bank liet haar monetair beleid ook ongewijzigd. Wij hadden verwacht dat ze de rente met 25 basispunten zou verlagen. Ze gaf aan dat de Zwitserse frank duur blijft, maar dat de negatieve rente en mogelijke valutainterventies de frank minder aantrekkelijk zullen maken. Wij blijven van mening dat valutainterventies niet voldoende zullen zijn en dat de beleidsrente nog verder verlaagd zal worden, naar -1.0%. Onze eindejaarsprognose voor EUR/CHF is 1,08.

De Norges Bank gaat nog even door met het verhogen van de rente

De Norges Bank verraste vriend en vijand met het verhogen van de beleidsrente, van 1,25% naar 1,50%. De Noorse kroon steeg na de bekendmaking van deze renteverhoging, maar de stijging was van korte duur. De bank gaf aan dat de rente mogelijk verder omhoog gaat omdat de economische groei sterk is en de inflatie dichtbij het gewenste niveau ligt. De renteverhogingen zullen waarschijnlijk wel langzamer verlopen dan eerder werd aangenomen. Wij blijven van mening dat de bank binnenkort stopt met het verhogen van de rente. De inflatie ligt onder het gewenste niveau, de zwakkere groei in de eurozone zal doorwerken op de Noorse economie en we verwachten geen grote stijging van de olieprijs. We denken dat de Noorse kroon relatief veerkrachtig zal zijn. We zien dus wel enig neerwaarts risico voor de kroon, maar dit zal relatief beperkt zijn zolang de centrale bank niet overgaat tot het verlagen van de rente en/of de olieprijs niet een aanzienlijke daling laat zien.

Onze valutaramingen

	20-Sep	Q3 2019	Q4 2019	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EUR/USD	1.1047	1.12	1.12	1.13	1.14	1.15	1.15
USD/JPY	107.95	105	104	103	102	101	100
EUR/JPY	119.26	118	116	116	116	116	115
GBP/USD	1.2539	1.22	1.24	1.25	1.27	1.29	1.30
EUR/GBP	0.8810	0.92	0.90	0.90	0.90	0.89	0.88
USD/CHF	0.9913	0.96	0.96	0.96	0.96	0.97	0.97
EUR/CHF	1.0951	1.08	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12
AUD/USD	0.6793	0.68	0.67	0.66	0.65	0.64	0.64
EUR/AUD	1.6263	1.65	1.67	1.71	1.75	1.80	1.80
NZD/USD	0.6277	0.65	0.64	0.63	0.62	0.61	0.61
EUR/NZD	1.7598	1.72	1.75	1.79	1.84	1.89	1.89
USD/CAD	1.3275	1.33	1.34	1.35	1.35	1.36	1.36
EUR/CAD	1.4664	1.49	1.50	1.53	1.54	1.56	1.56
USD/SEK	9.6869	9.60	9.82	9.82	9.82	9.83	9.91
EUR/SEK	10.7007	10.75	11.00	11.10	11.20	11.30	11.40
EUR/NOK	9.9346	9.90	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
USD/NOK	8.9933	8.84	8.93	8.85	8.77	8.70	8.70
EUR/DKK	7.4671	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	7.09	7.10	7.20	7.30	7.40	7.50	7.50
EUR/PLN	4.3443	4.30	4.30	4.35	4.35	4.40	4.40
USD/BRL	4.17	3.95	4.00	4.10	4.15	4.20	4.25

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 hierboven 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").