

FX Weekly

Georgette Boele, Senior FX Strategist

Tel: +31 (0) 629 77 89 / georgette.boele@nl.abnamro.com

Centrale banken in de schijnwerpers, maar sentiment kan snel omslaan

- ▶ **Valutamarkten in de ban van het coronavirus, alleen het gedrag van beleggers verandert voortdurend**
- ▶ **We verwachten dat beleggers weer risico zullen mijden**
- ▶ **Dollar eerst nog wat lager en dan hoger door veiligheidsvraag**
- ▶ **Steun voor de Japanse yen en de Zwitserse frank**
- ▶ **Lagere koersen voor het Britse pond en de cyclische valuta's**

De valutamarkten blijven in de ban van het coronavirus. Alleen de wijze waarop beleggers reageren, verandert voortdurend. We verwachten dat beleggers de komende tijd weer risico zullen mijden. Voor de tweede helft van 2020 verwachten we een verbetering van het beleggerssentiment.

Het gedrag van beleggers verandert voortdurend

Een paar weken geleden keken beleggers vooral naar welke economieën het meest geraakt zouden worden. Ze dachten dat de economieën van de eurozone en Japan grote klappen zouden krijgen. De munten van deze economieën werden verkocht en daardoor daalden de koersen. De economie van de VS leek het relatief goed te doen, dus de koers van de dollar steeg.

Vorige week veranderde het sentiment onder beleggers ineens. Relatieve groeiverwachtingen sloegen om naar algehele bezorgdheid. Beleggers gingen risico's mijden en open posities werden deels gesloten. De aandelenmarkten daalden, de yen en de euro stegen, en de dollar, het Britse pond en goud daalden. Deze reactie kan vooral worden toegewezen aan het deels sluiten van openstaande posities door beleggers. Beleggers hadden per saldo het Britse pond en dollars gekocht voordat het beleggerssentiment verslechterde. Dus vorige week verkochten ze die weer. En ze hadden Japanse yen en euro verkocht voordat het sentiment veranderde, dus die kochten ze vorige week weer.

Deze week veranderde de dynamiek op de valutamarkten opnieuw. De centrale banken kwamen in actie of gaven aan snel in actie te komen. Op 3 maart verlaagde de Australische centrale bank haar beleidsrente met 25 basispunten naar 0,5%. Dit was deels verwacht. Dezelfde dag verlaagde de Fed agressief de rente met 50 basispunten. Op 4 maart verlaagde de Canadese centrale bank haar beleidsrente met 50 basispunten naar 1,25%. De eerste reactie was een verbetering van het beleggerssentiment, een daling van de dollar, een stijging van de euro en een stijging van de goudprijs. Doordat beleggers tijdelijk weer openstonden voor het nemen van risico was deze renteverlaging negatief voor de dollar. Het renteververschil met andere valuta werd namelijk kleiner.

Andere centrale banken zijn nu aan zet, maar de verwachtingen voor renteverlagingen zijn nu hoog gespannen. Beleggers verwachten dat de ECB de rente binnenkort zal verlagen en het bedrag van het opkoopprogramma zal verhogen. Beleggers verwachten ook ongeveer een totaal van 50 basispunten renteverlaging door de Bank of England en nog eens 75 basispunten renteverlaging door de Fed.

We verwachten dat beleggers weer risico zullen mijden

Deze week hebben we ons basisscenario aangepast. We hebben onze voorspellingen voor mondiale groei naar beneden bijgesteld (zie [Global Daily](#) in Engels). Daarnaast verwachten wij nu dat centrale banken de beleidsrente verder gaan verlagen (zie [Global Daily](#) van [2 maart](#) en van [4 maart](#) in Engels). Wat zijn de gevolgen van de verandering op onze valutavoorspellingen? Er zijn een aantal drijfveren waar we rekening mee houden, namelijk: risico-aversie, relatieve groeiverwachtingen en verwachtingen over monetair beleid. We verwachten zwakkere macro-economische cijfers. Onze ramingen voor de VS en de eurozone zijn ver onder consensus. Om deze reden verwachten we risicomijdend gedrag van beleggers. Wat gebeurt er dan? We hebben vorige week een voorproefje gehad. Beleggers zullen waarschijnlijk open posities verder sluiten. Zij verkopen waarschijnlijk nog meer dollars en ponden en kopen euro's en de yens. We verwachten op korte termijn een lichte daling van de dollar en het pond en een stijging van de euro (gematigd) en de yen. Valuta's van opkomende markten zullen onder druk blijven staan. Want een lagere mondiale groei en risicomijdend gedrag van beleggers zijn ongunstig voor deze valuta's.

Er zit een limiet aan de daling van de dollar in de eerste helft van 2020

Op korte termijn zal de dollar waarschijnlijk uit de gratie zijn. Maar er zit een limiet aan hoe ver de dollar kan dalen in deze onzekere tijden. Ten eerste zullen de speculatieve dollarposities in de komende dagen en weken weer neutraal zijn. Ten tweede zullen beleggers de dollar weer kopen als veilighavenmunt als het beleggerssentiment lang negatief blijft. Dus langdurige onzekerheid met risicomijdend gedrag is positief voor de dollar. Ten derde lijkt aan de opmars van de euro over niet al te lange tijd een einde te komen. Beleggers hebben moeite om EUR/USD boven het hoogste punt van 2020 van 1,1239 te duwen. Ten vierde verwachten wij een renteverlaging van 50 basispunten door de Fed. De markt verwacht nu zelfs een totale renteverlaging van 75 basispunten. Tot slot lijken de politieke ontwikkelingen in de VS de beleggers wat hoop te geven. Gematigde politicus Joe Biden heeft nu een voorsprong ten opzichte van Bernie Sanders in de race om de Democratische presidentsnominatie.

Verbetering in tweede helft van 2020

Voor de tweede helft van 2020 verwachten we een verbetering van de economische situatie en een verbetering van het beleggerssentiment. Als gevolg hiervan zullen veilighavenmunten (yen, dollar en Zwitserse frank) in de verkoop gaan. Daarnaast zal een stabilisering van de economie van de eurozone de euro steunen en zal verkiezingsonzekerheid in de VS de dollar onder druk zetten.

Onze nieuwe ramingen

We hebben onze raming voor EUR/USD voor het eerste kwartaal ongewijzigd gelaten op 1,10, maar de raming voor het tweede kwartaal iets verlaagd van 1,12 naar 1,10. Daarnaast voorzien we nu hogere koersen voor de yen en de Zwitserse frank dan we eerst voorspelden. We hebben ook onze ramingen voor het Britse pond naar beneden bijgesteld. Voor alle aanpassingen zie de ramingen in rood in de tabel hieronder.

Valutaramingen

	05-Mar	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
EUR/USD	1.1174	1.10	1.10	1.14	1.16	1.17	1.18	1.19	1.20
USD/JPY	106.89	106	105	107	110	113	114	115	116
EUR/JPY	119.44	117	116	122	128	132	135	137	139
GBP/USD	1.2912	1.26	1.25	1.28	1.30	1.34	1.36	1.38	1.40
EUR/GBP	0.8654	0.87	0.88	0.89	0.89	0.87	0.87	0.86	0.86
USD/CHF	0.9518	0.96	0.96	0.94	0.93	0.94	0.94	0.94	0.95
EUR/CHF	1.0636	1.06	1.06	1.07	1.08	1.10	1.11	1.12	1.14
AUD/USD	0.6600	0.65	0.65	0.67	0.68	0.70	0.72	0.73	0.75
EUR/AUD	1.6930	1.69	1.69	1.70	1.71	1.67	1.64	1.63	1.60
NZD/USD	0.6299	0.62	0.62	0.64	0.66	0.68	0.70	0.71	0.72
EUR/NZD	1.7740	1.77	1.77	1.78	1.76	1.72	1.69	1.68	1.67
USD/CAD	1.3403	1.32	1.31	1.30	1.30	1.29	1.28	1.27	1.26
EUR/CAD	1.4976	1.45	1.44	1.48	1.51	1.51	1.51	1.51	1.51
USD/SEK	9.4577	9.73	9.73	9.21	8.84	8.55	8.31	8.15	8.00
EUR/SEK	10.5681	10.70	10.70	10.50	10.25	10.00	9.80	9.70	9.60
EUR/NOK	10.3836	10.50	10.50	10.25	10.00	9.80	9.60	9.40	9.20
USD/NOK	9.2923	9.55	9.55	8.99	8.62	8.38	8.14	7.90	7.67
EUR/DKK	7.4706	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.94	6.90	6.95	7.00	7.00	7.05	7.05	7.10	7.10

Source: ABN AMRO Group Economics

Centrale banken

In %

		05-Mar	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q4 2021
Fed	Fed funds upper bound	1.25	1.00	0.75	0.75	0.75	0.75
10y	US Treasury yield	0.93	0.60	0.90	1.00	1.20	1.40
ECB	Deposit facility	-0.50	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60
10y	Bund yield	-0.69	-0.70	-0.70	-0.60	-0.50	-0.40
BoE	Bank rate	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
BoJ	Policy Balance rate	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
SNB	Libor Rate	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Norges Bank	Policy rate	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Riksbank	Repo rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RBA	Cash rate target	0.50	0.50	0.25	0.25	0.25	0.25
RBNZ	Official cash rate	1.00	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50
BoC	O/N rate target	1.25	1.25	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: ABN AMRO Group Economics

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 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").