

FX Weekly

Georgette Boele, Senior FX Strategist

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

Cijfers, cijfers en cijfers

- ▶ **Beleggers zijn wat optimistischer**
- ▶ **Ze denken dat de zwakke economische cijfers al meegewogen zijn in de valutakoersen**
- ▶ **En dat het ongelimiteerde opkoopprogramma van de Fed de financiële markten blijft steunen**
- ▶ **Maar maanden van zeer zwakke macro-economische cijfers werken negatief door op het beleggerssentiment**
- ▶ **We denken dat in het tweede kwartaal de dollar met ongeveer 3% stijgt ten opzichte van belangrijke valuta's en met ongeveer 5% ten opzichte van munten van opkomende landen**

Beleggers zijn wat optimistischer. Dit vertaalt zich in minder bewegelijkheid op de Amerikaanse aandelenmarkten, een lagere dollar en een herstel in andere valuta's. Zwakke macro-economische cijfers zorgden nauwelijks voor een verslechtering in beleggerssentiment. Waarom is dit? Er zijn hiervoor twee redenen aan te voeren. Ten eerste schijnen de meeste beleggers te vinden dat al het negatieve nieuws over de economie al in de koersen is verwerkt. Ten tweede hebben beleggers er vertrouwen in dat het ongelimiteerde opkoopprogramma van de Fed de financiële markten blijft steunen. Gisteren gaf de Fed aan dat ze hiermee door zal gaan. Maar ze geeft niet meer duidelijkheid over het tempo van het opkoopprogramma.

Het mentale gevecht is nog niet voorbij

Zullen beleggers relatief optimistisch blijven? Wij denken van niet. Wij denken dat het sentiment opnieuw omslaat als de macro-economische cijfers zwakker blijken dan analisten nu verwachten. Een belegger kan een zwak cijfer negeren en waarschijnlijk twee of drie zwakke cijfers ook. Maar als beleggers maandenlang overstelpt worden door negatieve cijfers dan is het moeilijk om optimistisch te blijven. Over het algemeen geldt: als je denkt dat je al het negatieve gehad hebt, dan komt er vaak nog eens een grote tegenslag. Op financiële markten is dit niet anders. Als de tweede tegenslag voorbij is dan zet het herstel vaak in. Beleggers zitten nu waarschijnlijk in de fase dat ze denken dat alle ellende voorbij is. Sommige zijn zelfs bezorgd dat ze de boot missen bij een verdere stijging op de markten. Als beleggers zich gaan realiseren dat het veel langer duurt voordat ons leven weer normaal is, dan worden ze waarschijnlijk weer somberder. We verwachten dat beleggers nog een keer risico's gaan mijden. Ze kopen dan opnieuw de dollar en de Japanse yen.

De laatste macro-economische cijfers waren zwak. Het BBP in het eerste kwartaal voor de VS, Frankrijk en Spanje was veel zwakker dan door analisten werd verwacht. Het BBP voor de eurozone was net zo zwak als verwacht. Daarnaast is het zeer waarschijnlijk dat het BBP in het tweede kwartaal aanzienlijk krimpt voor de VS en de eurozone. In de komende dagen publiceert de Amerikaanse overheid belangrijke cijfers over de industrie en over de arbeidsmarkt. Deze cijfers kunnen het sentiment doen omslaan en zorgen voor meer vraag naar dollars.

De ECB verruimt het beleid verder en de euro daalt iets

De ECB verlaagde de depositorente niet maar verruimde wel haar beleid. Ze nam andere maatregelen dan analisten hadden verwacht. Het effect op de euro was gematigd; de euro daalde iets. Tegelijkertijd waren de wekelijkse arbeidsmarkt cijfers in de VS opnieuw slecht. Het sentiment verslechterde en de dollar steeg iets. We denken dat EUR/USD opnieuw onder het niveau van 1,08 gaat zakken. We verwachten een daling naar 1,05 dit kwartaal. We verwachten dat de dollar dit kwartaal zo'n 3% stijgt ten opzichte van belangrijke valuta's en zo'n 5% ten opzichte van munten van opkomende markten.

Valutaramingen

	30-Apr	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
EUR/USD	1.0856	1.05	1.08	1.12	1.15	1.17	1.19	1.20
USD/JPY	106.59	104	108	110	112	113	115	116
EUR/JPY	115.72	109	117	123	129	132	137	139
GBP/USD	1.2505	1.18	1.22	1.25	1.28	1.30	1.35	1.38
EUR/GBP	0.8681	0.89	0.89	0.90	0.90	0.90	0.88	0.87
USD/CHF	0.9717	1.00	0.98	0.96	0.96	0.95	0.94	0.95
EUR/CHF	1.0549	1.05	1.06	1.08	1.10	1.11	1.12	1.14
AUD/USD	0.6512	0.58	0.62	0.64	0.65	0.66	0.68	0.70
EUR/AUD	1.6670	1.81	1.74	1.75	1.77	1.77	1.75	1.71
NZD/USD	0.6133	0.56	0.58	0.60	0.63	0.65	0.67	0.70
EUR/NZD	1.7702	1.88	1.86	1.87	1.83	1.80	1.78	1.71
USD/CAD	1.3909	1.42	1.40	1.38	1.36	1.34	1.32	1.3
EUR/CAD	1.5100	1.49	1.51	1.55	1.56	1.57	1.57	1.56
USD/SEK	9.8057	10.57	10.19	9.64	9.13	8.80	8.40	8.17
EUR/SEK	10.6455	11.10	11.00	10.80	10.50	10.30	10.00	9.80
EUR/NOK	11.1783	12.00	11.70	11.50	11.00	10.60	10.40	10.20
USD/NOK	10.2967	11.43	10.83	10.27	9.57	9.06	8.74	8.50
EUR/DKK	7.4586	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	7.06	7.10	7.15	7.20	7.20	7.20	7.20	7.20
EUR/PLN	4.5392	4.80	4.80	4.50	4.40	4.35	4.30	4.25
USD/BRL	5.43	5.30	5.20	5.00	4.80	4.60	4.40	4.20

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Valutaramingen opkomende markten

	30-Apr	Q4 2020	Q4 2021
USD/CNY	7.06	7.20	7.20
EUR/CNY	7.67	8.06	8.64
USD/INR	75.10	77.00	70.00
USD/KRW	1,204	1,300	1,200
USD/SGD	1.41	1.46	1.38
USD/THB	32.42	33.00	32.00
USD/TWD	29.74	31.50	30.00
USD/IDR	14882	15500	14500
USD/RUB	74.01	77.00	70.00
USD/TRY	6.99	6.60	6.00
USD/ZAR	18.30	17.00	16.00
EUR/PLN	4.54	4.50	4.25
EUR/CZK	27.16	27.50	25.50
EUR/HUF	353	360	325
USD/BRL	5.44	5.00	4.20
USD/MXN	23.90	23.00	20.00
USD/CLP	839.56	875	775

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Centrale banken

In %

		30-Apr	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q4 2021
Fed	Fed funds mid point	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
10y	US Treasury yield	0.60	0.50	0.50	0.50	1.00
ECB	Deposit facility	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
10y	Bund yield	-0.57	-0.70	-0.60	-0.55	-0.50
BoE	Bank rate	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
BoJ	Policy Balance rate	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
SNB	Libor Rate	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75
Norges Bank	Policy rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Riksbank	Repo rate	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RBA	Cash rate target	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
RBNZ	Official cash rate	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
BoC	O/N rate target	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25

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