

# FX Outlook

Georgette Boele, Senior FX Strategist  
 georgette.boele@nl.abnamro.com

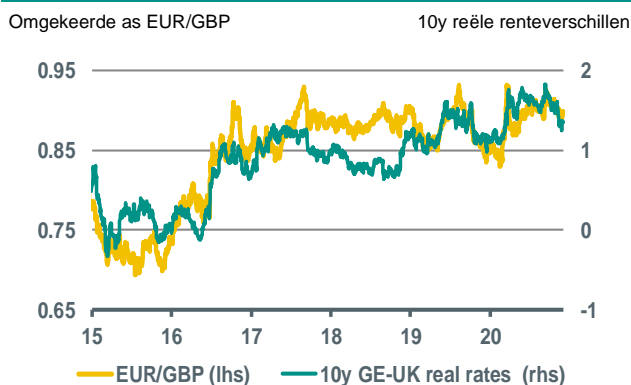
## Een gemengd beeld voor het Britse pond

- ▶ **Het Britse pond was in 2020 één van de zwakste valuta's**
- ▶ **We denken dat de euro het iets beter gaat doen dan het Britse pond in 2021**
- ▶ **Daar staat tegenover dat we denken dat het Britse pond het beter gaat doen dan de dollar**
- ▶ **Onze eindejaarsraming van EUR/GBP voor 2021 staat op 0,91**
- ▶ **Onze eindejaarsraming van GBP/USD voor 2021 staat op 1,38**

### Introductie

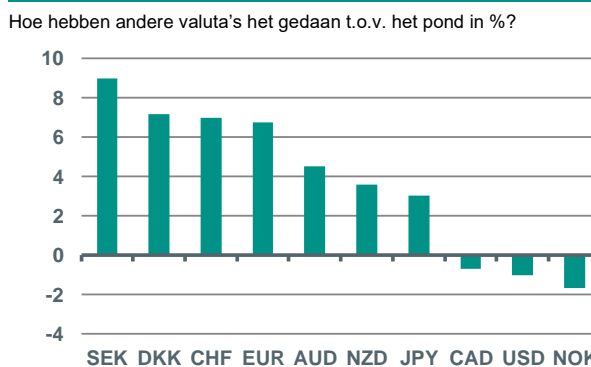
Dit jaar was geen goed jaar voor het Britse pond. Het staat nu bijna 7% lager ten opzichte van de euro en ongeveer 2% lager ten opzichte van een mandje van valuta's dan begin dit jaar. Alleen de Amerikaanse dollar, de Canadese dollar en de Noorse kroon hebben het dit jaar slechter gedaan. Waarom heeft het Britse pond het slecht gedaan? Om te beginnen heeft de Britse regering zich niet van de beste kant laten zien tijdens de pandemie. Daarnaast is er veel onzekerheid over of het VK en de EU tot een handelsovereenkomst kunnen komen. Hierdoor is het pond gedaald ten opzichte van de euro. Maar dan zijn we er nog niet. Het verschil in rente gecorrigeerd voor inflatie tussen het VK en de eurozone heeft in het voordeel van de euro uitgepakt. Dus de rente gecorrigeerd voor inflatie is minder hard gedaald in de eurozone dan in het VK. Het Britse pond heeft het wel goed gedaan ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Dit komt onder andere doordat de rente gecorrigeerd voor inflatie nog harder is gedaald in de VS. Tot slot hebben de voortuizichten voor meer monetaire verruiming door de Bank of England ook een negatief effect gehad op het pond. Wat zijn de vooruitzichten voor het Britse pond voor 2021?

### Rente gecorrigeerd voor inflatie steunt EUR t.o.v. GBP



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

### Het Britse pond is één van de zwakste dit jaar



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

### De acties van de Britse regering werken negatief door op het pond

We denken dat de euro gematigd gaat stijgen ten opzichte van het Britse pond in 2021. Het probleem is alleen dat de factoren die normaal veel invloed hebben op de koersvorming dat nu niet hebben. Te denken valt aan de verschillen in beleidsrente en de verschillen in economische groei. Doordat de meeste beleidsrentes van centrale banken dichtbij nul liggen zijn de verschillen te klein om invloed te hebben op de koersvorming. Daar staat tegenover dat door de pandemie er enorme uitslagen zijn in economische groei en macro-economische cijfers. Door deze bewegelijkheid negeren beleggers deze cijfers grotendeels.

Dus waarom denken we dan dat de euro dan gaat stijgen ten opzichte van het Britse pond? We denken dat twee factoren voornamelijk een rol spelen. Ten eerste de renteversillen gecorrigeerd voor inflatie. Ten tweede het gedrag van de Britse regering tijdens de pandemie en tijdens Brexit. Om met het laatste te beginnen. De Britse regering is relatief laat in actie gekomen om de pandemie te bestrijden en men zet veel vraagtekens bij hoe de regering dat gedaan heeft. De landen in de eurozone hebben dit beduidend daadkrachtiger gedaan. Daarnaast zijn de brexitonderhandelingen niet weg te denken. Deze zijn chaotisch en deadlines worden continue gemist. Brexit heeft grote negatieve gevolgen voor de economie van het VK. Als geen handelsovereenkomst met de EU wordt bereikt zijn deze negatieve gevolgen nog groter, maar het verschil is relatief klein. De vooruitzichten voor de economie van de eurozone zijn hoopgevender. Ondanks het feit dat de EU-regeringsleiders het nog niet eens zijn geworden over het EU-budget, verwachten we wel dat ze er op een gegeven moment uitkomen. Er staat namelijk voor alle partijen te veel op het spel. De eerste uitbetalingen onder het Europese Herstelfonds aan lidstaten worden door de Europese Commissie verwacht in de tweede helft van 2021. Dit zal de economie steunen en zo ook de euro.

### Ontwikkelingen in de rente gecorrigeerd voor inflatie blijven de euro steunen ten opzichte van het pond

Ontwikkelingen in de rente gecorrigeerd voor inflatie tussen de VS, het VK en de eurozone steunen de euro. Dit komt door het volgende. Als de economie in de VS snel gaat herstellen dan gaan inflatieverwachtingen ook stijgen. Dit proces gaat sneller in de VS dan in het VK en de eurozone. De Fed zit niet te wachten op een hogere obligatierente. Dus de Fed gaat maatregelen nemen om dit te voorkomen. Daarom denken we dat de tienjaar obligatierente in de VS in 2021 lager zal zijn dan nu. Hierdoor wordt de Amerikaanse rente gecorrigeerd voor inflatie negatiever. In het VK vindt waarschijnlijk een soortgelijke ontwikkeling plaats. Dus de rente gecorrigeerd voor inflatie in het VK daalt hoogstwaarschijnlijk ook. Maar minder sterk dan in de VS. Wij denken dat in de eurozone de inflatieverwachtingen minder snel oplopen dan in het VK en de VS bij een economisch herstel. Hierdoor is er minder neerwaartse druk op de rente gecorrigeerd voor inflatie in de eurozone. Dit is positief voor de euro ten opzichte van het Britse pond en ten opzichte van de dollar. Hierbij is vooral de richting van belang en niet het absolute niveau van de rente gecorrigeerd voor inflatie.

#### GBP forecasts

	03-Dec	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022
EUR/USD	1.2102	1.20	1.22	1.24	1.25	1.26	1.28	1.29	1.30
GBP/USD	1.3393	1.32	1.34	1.36	1.38	1.40	1.42	1.44	1.45
EUR/GBP	0.9036	0.91	0.91	0.91	0.91	0.90	0.90	0.90	0.90

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 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").