

FX Outlook

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

Stijging Scandinavische valuta's ten opzichte van de euro

- ▶ De vooruitzichten voor de Noorse kroon zijn goed ...
- ▶ ... net als de vooruitzichten voor de Zweedse kroon
- ▶ Onze eindejaarsraming van EUR/NOK voor 2021 staat op 10,0
- ▶ Onze eindejaarsraming van EUR/SEK voor 2021 staat op 9,6

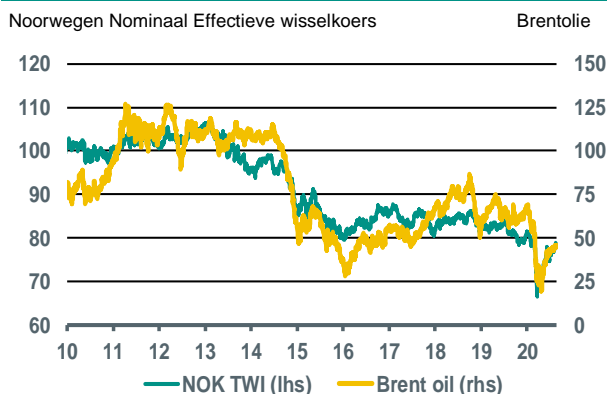
Introductie

De Noorse kroon daalde aanzienlijk in het eerste kwartaal van 2020. Eind maart stond de koers van de kroon ten opzichte van een mandje van valuta's 14% lager dan begin januari. In dezelfde periode daalde de Zweedse kroon ook, maar minder dan de Noorse kroon. De belangrijkste redenen voor de daling in beide valuta's waren:

- Paniek op de financiële markten
- Sombere vooruitzichten voor de economie
- In het geval van de Noorse kroon een scherpe daling van de olieprijs

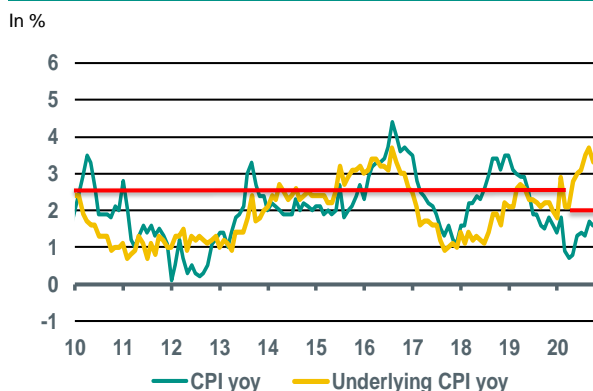
Toen beleggers optimistischer werden en de olieprijs herstelde, hebben beide valuta's een aanzienlijk herstel laten zien. De Zweedse kroon staat nu ongeveer 6% hoger dan aan het begin van het jaar. Daarentegen staat de Noorse kroon 5% lager dan aan het begin van het jaar. Voor beide is dit ten opzichte van een mandje van valuta's. Wat zijn de vooruitzichten voor 2021?

Zweedse kroon is aan een opmars begonnen



Bron: BIS, Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Inflatie in Noorwegen



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

De vooruitzichten voor de Noorse kroon zijn goed

We denken dat de Noorse kroon zal stijgen ten opzichte van de euro en de dollar in 2021. Hiervoor zijn verschillende redenen aan te voeren. Ten eerste heeft Noorwegen de pandemie tot nu toe relatief goed doorstaan. Aan het begin van de pandemie was het werkloosheidspercentage lager dan in andere landen. Het is inmiddels gestegen maar er zijn nog steeds relatief weinig mensen werkloos. De recessie in Noorwegen was niet zo diep als in de VS, eurozone, Japan en het VK. Daarbij komt dat Noorwegen geen groot begrotingstekort overhoudt aan de crisis. Dit komt voornamelijk door de reserves die in het oliefonds zitten. Het Noorse begrotingsoverschot is aanzienlijk gedaald maar er staat nog steeds een overschot. Weinig landen kunnen dit zeggen. Tot slot heeft Noorwegen een overschot op de lopende rekening. Alles bij elkaar genomen heeft deze solide basis goed stand gehouden.

Ten tweede is het is niet waarschijnlijk dat de Norges Bank het monetair beleid verder zal verruimen. De beleidsrente staat nu op 0%. De Norges Bank heeft aangegeven dat de beleidsrente op het huidige niveau blijft tot het moment dat de economische situatie zich normaliseert. Dus de Norges Bank is minder verruimend dan de ECB en de Fed en dit steunt de Noorse kroon.

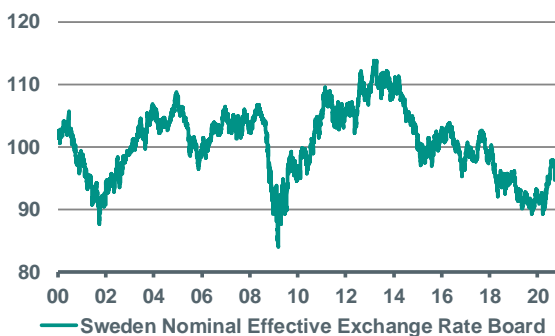
Ten derde verwachten we dat beleggers redelijk optimistisch blijven. Dit is positief voor een valuta zoals de kroon. Tot slot is de kroon zwaar ondergewaardeerd ten opzichte van de dollar en de euro. De kroon is 22% ondergewaardeerd ten opzichte van de dollar. En 21% ten opzichte van de euro. Dit is op basis van koopkrachtpariteit. Alles bij elkaar genomen denken we dat de basis van de kroon solide is en dat de munt in waarde kan stijgen.

De vooruitzichten voor de Zweedse kroon zijn ook goed

We denken dat de Zweedse kroon ook gaat stijgen ten opzichte van de euro en de dollar in 2021. De Zweedse kroon doet het goed als beleggers optimistisch zijn en als de mondiale handel en groei verbeteren. Dit is wat we verwachten voor 2021. Daar komt bij dat ook de Zweedse kroon een sterke basis heeft. De Zweedse economie zal het hoogstwaarschijnlijk beter doen dan de economie van de eurozone. Daarnaast heeft Zweden een overschot op de betalingsbalans en is het begrotingstekort relatief klein. Verder heeft de centrale bank aangegeven het monetair beleid verruimend te houden om de economie te steunen. Maar het is onwaarschijnlijk dat de beleidsrente opnieuw negatief wordt. Het beleid van de Riksbank is minder verruimend dan dat van de Fed en de ECB. Tot slot is de Zweedse kroon de meest ondergewaardeerde valuta van de belangrijkste valuta's. Dus zoals u ziet zijn we positief over de kroon.

Zweedse kroon is aan een opmars begonnen

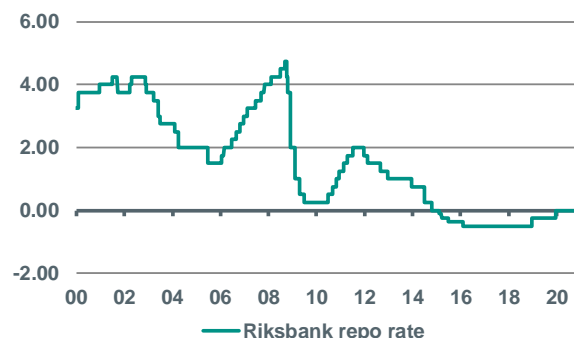
Zweden Nominaal Effectieve wisselkoers



Bron: BIS, Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Riksbank laat waarschijnlijk voorlopig de rente op 0%

In %



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

NOK en SEK ramingen

	10-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
USD/SEK	8.4716	8.42	8.20	7.90	7.68	7.54	7.34	7.21	6.92
EUR/SEK	10.2527	10.10	10.00	9.80	9.60	9.50	9.40	9.30	9.00
EUR/NOK	10.6709	10.50	10.40	10.20	10.00	9.80	9.70	9.60	9.50
USD/NOK	8.8172	8.75	8.52	8.23	8.00	7.78	7.58	7.44	7.31

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 directeurs, 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").