

# FX Outlook

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

## Optimistisch over valuta's van de opkomende markten versus de dollar

- ▶ De meeste valuta's van de opkomende markten hebben een achtbaanrit achter de rug
- ▶ De munten die sterk afhankelijk zijn van de internationale handel deden het beste
- ▶ We zijn optimistisch over de vooruitzichten voor de valuta's van de opkomende markten
- ▶ Monetaire verruiming door de Fed en een lagere dollar zijn positief voor deze munten
- ▶ Net als meer optimisme onder beleggers, betere vooruitzichten voor de internationale handel en de mondiale bbp-groei
- ▶ Daarnaast zijn de meeste munten van de opkomende markten relatief goedkoop
- ▶ Land-specifieke ontwikkelingen kunnen roet in het eten gooien

### Introductie

De meeste valuta's van de opkomende markten zaten in een achtbaan dit jaar. Tijdens de paniek op de financiële markten in maart, in verband met de mondiale verspreiding van covid-19, verkochten beleggers massaal deze valuta's vanwege de sombere vooruitzichten voor de economie. Op dat moment was er wereldwijd ook een schaarste aan Amerikaanse dollars. In maart nam de Fed maatregelen om deze dollarschaarste tegen te gaan en kondigde een ongelimiteerd opkoopprogramma aan.

#### Hoe hebben de valuta's het gedaan versus de dollar



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

#### De Amerikaanse dollar is gestegen versus EM FX



Bron: Bloomberg, ABN AMRO Economisch Bureau

Hierna kalmeerde de situatie en werden beleggers positiever over de toekomst. Sinds maart hebben een groot aantal van deze valuta's een goed herstel laten zien. Valuta's die gevoelig zijn voor de ontwikkelingen op de internationale handel hebben het beter gedaan dan andere valuta's van opkomende markten. Voorbeelden zijn de Taiwanese dollar, de Chinese yuan, de Koreaanse won, de Tsjechische kroon en de Poolse zloty. Valuta's die het minder goed gedaan hebben zijn de Zuid-Afrikaanse

rand, de Braziliaanse reaal, de Russische roebel, de Mexicaanse peso en de Turkse lira. Valuta's uit de laatstgenoemde categorie zijn in het algemeen sterker gedaald ten opzichte van de Amerikaanse dollar en hebben een beweeglijker koersverloop gehad. De Braziliaanse reaal, de Turkse lira en de Russische roebel hebben na de presidentsverkiezingen in de VS een herstel laten zien. Wat verwachten we voor 2021?

### **Optimistisch over valuta's opkomende markten versus de dollar**

We denken dat de valuta's van de opkomende markten het goed zullen doen in 2021. We verwachten een stijging van deze munten ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Hiervoor zijn een aantal redenen aan te voeren. Ten eerste doen deze munten het goed als beleggers optimistisch zijn en als de internationale handel en de mondiale bbp-groei verbeteren. Dit alles verwachten we ongeveer wel voor 2021.

In zo'n economisch en marktklimaat doen de meer risicovollere valuta's het over het algemeen relatief goed. Dit komt doordat beleggers bereid zijn meer risico te nemen. Bovendien zijn deze valuta's flink gedaald in 2020 dus ze zien er relatief aantrekkelijk uit. Maar deze munten kunnen nog steeds zeer beweeglijk zijn. Dus we verwachten dat de Braziliaanse real en de Turkse lira het waarschijnlijk beter gaan doen dan andere valuta's van de opkomende markten.

Ten tweede verwachten wij een daling van de Amerikaanse dollar. De Fed zal voorlopig haar monetair beleid zeer ruim houden (wij denken voor vijf jaar) en ook een stijging in de rente op de Amerikaanse staatsobligaties proberen tegen te gaan. Hierdoor is de rente gecorrigeerd voor inflatie negatief en daalt deze waarschijnlijk nog verder de komende tijd. Deze ontwikkelingen zijn positief voor de valuta's van de opkomende markten. Een aantal van de opkomende markten kent ook een negatieve rente als de beleidsrente gecorrigeerd wordt voor inflatie. Maar we denken dat deze -in tegenstelling tot in de VS- niet verder zal dalen. Daarnaast lijkt het erop dat het monetaire beleid van opkomende landen minder lang verruimend zal zijn dan de Fed.

Ten derde verwachten we aanzienlijke inhaalgroei in opkomende landen in 2021, zeker nu vaccins uitgerold gaan worden. Een sterke groei in China geeft een extra stimulans aan de economische groei van de opkomende markten. Daarnaast verwachten wij dat de begrotingsaldi verbeteren. Dit alles is positief voor deze munten. Toch kan de politieke situatie in bijvoorbeeld Turkije, Brazilië en Zuid-Afrika nog steeds zorgen voor de nodige beweeglijkheid in de munten. Maar beleggers zijn waarschijnlijk bereid dit risico te nemen.

Ten vierde zijn de meeste munten van opkomende markten relatief goedkoop. Hierbij hebben we de nominale en reële wisselkoers van het land vergeleken met het langetermijngemiddelde. De munten van Brazilië, Turkije, Rusland, Mexico, Chili, Colombia en Zuid-Afrika zijn relatief goedkoop. De meeste Aziatische munten zijn daarentegen niet goedkoop.

Al met al denken we denken valuta's van de opkomende markten gaan stijgen ten opzichte van de dollar in 2021. Dit op basis van betere vooruitzichten voor de wereldgroei en handel, een optimistischer houding van beleggers, monetaire verruiming door de Fed, een in het algemeen zwakkere dollar en een relatief aantrekkelijke waardering.

## Ramingen valuta's opkomende markten

	14-Dec	Q4 2021	Q4 2022
USD/CNY	6.54	6.40	6.20
EUR/CNY	7.95	8.00	8.06
USD/INR	73.54	72.00	70.00
EUR/INR	89.37	90.00	91.00
USD/KRW	1,091.53	1,050	1,000
EUR/KRW	1,325.29	1,313	1,300
USD/SGD	1.33	1.32	1.30
EUR/SGD	1.62	1.65	1.69
USD/THB	30.09	30.00	29.50
EUR/THB	36.56	37.50	38.35
USD/TWD	28.13	28.50	28.00
EUR/TWD	34.38	35.63	36.40
USD/IDR	14,095.00	14,000	13,500
EUR/IDR	17,128.25	17,500	17,550
USD/RUB	72.91	72.00	70.00
EUR/RUB	88.59	90.00	91.00
USD/TRY	7.90	7.50	7.00
EUR/TRY	9.60	9.38	9.10
USD/ZAR	15.03	15.00	14.50
EUR/ZAR	18.26	18.75	18.85
EUR/PLN	4.44	4.30	4.00
USD/PLN	3.65	3.44	3.08
EUR/CZK	26.33	26.00	25.50
USD/CZK	21.67	20.80	19.62
EUR/HUF	354.10	330.00	320.00
USD/HUF	291.43	264.00	246.15
USD/BRL	5.06	4.50	4.00
EUR/BRL	6.13	5.63	5.20
USD/MXN	20.02	20.00	19.00
EUR/MXN	24.32	25.00	24.70
USD/CLP	733.23	725.00	700.00
EUR/CLP	888.10	906.25	910.00

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").