

6 januari 2017

## Sterkere dollar eerste helft 2017

---

Georgette Boele  
Co-ordinator FX & Precious Metals  
Strategy  
Tel: 020 629 7789  
georgette.boele@nl.abnamro.com

---

- **De dollar startte het jaar sterk maar is onder druk gekomen...**
- **...door lagere Amerikaanse obligatierentes...**
- **...en een kleiner renteverskil met andere valuta's**
- **We denken dat de dollar het opwaarts momentum binnenkort oppakt...**
- **...en dat EUR/USD onder pariteit komt in H1 2017**

### Veranderde aandacht

Sinds onze laatste FX Weekly, van 9 december 2016, zijn er veel ontwikkelingen geweest op de valutamarkten. Ten eerste is EUR/USD het dieptepunt van maart 2015 gepasseerd. De koers is verscheidende malen onder 1,04 gedoken, onder andere in de eerste dagen van dit jaar. Doordat de rendementen op Amerikaanse staatsobligaties en het renteverskil afnamen, daalde de dollar weer. De koers is nu terug op 1,06.

Ten tweede is de aandacht op de valutamarkt nu gericht op inflatoire ontwikkelingen. Dat komt door de stijging van de inflatie in de eurozone en hogere subindex voor prijzen van de Amerikaanse inkoopmanagersindex. Als gevolg hiervan zullen beleggers waarschijnlijk op een andere manier naar macro-economische cijfers kijken. Mochten Amerikaanse macro-economische cijfers sterker uitkomen dan verwacht en de inflatoire druk ook lijken toe te nemen, dan kan de dollar onder druk komen. Dit komt doordat de Amerikaanse reële rente (nominale rente minus inflatie) dan stabiliseert of zelfs daalt. De reële rente is een cruciale factor als het gaat om valutabewegingen, ook van de dollar.

Ten derde is het waarschijnlijk dat de Amerikaanse centrale bank (Fed) de rente in hoger tempo zal opvoeren vanwege de goede vooruitzichten voor de economie, de krapte op de arbeidsmarkt en de verwachte fiscale stimulering. De notulen van de decembervergadering bevestigden de bereidheid van de Fed om de rente drie keer met 25bp te verhogen dit jaar (dit komt overeen met onze visie). Beleggers zijn echter wat onzeker geworden over de invloed van deze renteverhogingen op de Amerikaanse economie. Financiële markten gaan overigens uit van twee renteverhogingen van 25bp dit jaar.

**Sterkere dollar in eerste helft van 2017**

Ondanks de recente zwakte van de dollar verwachten we dat de munt binnenkort weer gaat aantrekken tegenover de euro. We denken dat de reële rente in de VS weer zal stijgen wat positief is voor de dollar. Daar komt bij dat we verwachten dat het verschil in obligatierentes tussen VS en Duitsland zal toenemen, waardoor de dollar het opwaarts momentum weer oppakt. Daarnaast verwachten wij dat de ECB haar soepele monetaire beleid voortzet en er politieke onzekerheid in de eurozone blijft. Hierdoor kan de euro onder druk komen. Onze prognose laat een daling van EUR/USD zien naar 0,95 in de eerste helft van 2017. Dat is dus onder pariteit (EUR/USD 1:1).

**ABN AMRO ramingen belangrijkste valuta's**

Veranderingen in rood/vetgedrukt

	06-Jan	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018
EUR/USD	1.0605	1.05	0.95	0.95	0.95	1.00	1.03	1.06	1.10
USD/JPY	115.91	110	110	112	115	115	113	112	110
EUR/JPY	122.93	116	105	106	109	115	116	119	121
GBP/USD	1.2389	1.24	1.23	1.22	1.20	1.22	1.24	1.28	1.30
EUR/GBP	0.8560	0.85	0.77	0.78	0.79	0.82	0.83	0.83	0.85
USD/CHF	1.0103	1.03	1.15	1.16	1.17	1.12	1.10	1.08	1.05
EUR/CHF	1.0715	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.13	1.14	1.15
AUD/USD	0.7343	0.73	0.72	0.71	0.71	0.70	0.70	0.73	0.77
EUR/AUD	1.4443	1.44	1.32	1.34	1.34	1.43	1.47	1.45	1.43
NZD/USD	0.7024	0.69	0.68	0.67	0.66	0.65	0.65	0.68	0.72
EUR/NZD	1.5098	1.52	1.40	1.42	1.40	1.54	1.58	1.56	1.53
USD/CAD	1.3247	1.37	1.39	1.42	1.44	1.45	1.45	1.43	1.40
EUR/CAD	1.4049	1.44	1.32	1.35	1.37	1.45	1.49	1.52	1.54
USD/SEK	9.0153	9.29	10.21	10.11	10.00	9.25	8.74	8.49	7.95
EUR/SEK	9.5609	9.75	9.70	9.60	9.50	9.25	9.00	9.00	8.75
EUR/NOK	9.0086	9.00	9.00	8.75	8.50	8.50	8.25	8.25	8.00
USD/NOK	8.4943	8.57	9.47	9.21	8.95	8.50	8.01	7.78	7.27
EUR/DKK	7.4342	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

**ABN AMRO ramingen valuta's opkomende markten**

Veranderingen in rood/vetgedrukt

	06-Jan	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018
USD/CNY (onshore)	6.93	6.95	7.05	7.10	7.15	7.18	7.18	7.15	7.10
USD/CNH (offshore)	6.84	7.00	7.10	7.13	7.15	7.20	7.20	7.15	7.10
USD/INR	68.0	69.0	69.5	70.0	70.5	71.0	70.0	69.0	68.5
USD/KRW	1,193	1,190	1,200	1,210	1,220	1,230	1,220	1,200	1,180
USD/SGD	1.43	1.45	1.47	1.49	1.50	1.52	1.50	1.45	1.43
USD/THB	35.69	35.70	36.00	36.50	36.80	37.00	36.50	36.00	35.60
USD/TWD	31.99	32.20	32.50	32.70	33.00	33.20	33.00	32.50	32.00
USD/IDR	13,371	13,600	13,700	13,800	13,900	14,000	13,900	13,700	13,500
USD/RUB	59.50	65.00	66.00	66.00	67.00	67.00	66.00	65.00	65
USD/TRY	3.62	3.35	3.40	3.45	3.50	3.50	3.30	3.20	3.20
USD/ZAR	13.64	14.50	14.75	15.00	15.25	15.00	14.75	14.50	14.00
EUR/PLN	4.36	4.40	4.35	4.30	4.30	4.30	4.30	4.25	4.25
EUR/CZK	27.02	27.10	27.10	27.00	26.50	26.50	26.50	26.00	26.00
EUR/HUF	307.46	310	305	300	300	300	300	300	300
USD/BRL	3.20	3.45	3.50	3.60	3.70	3.70	3.60	3.40	3.20
USD/MXN	21.34	20.00	19.50	19.50	19.00	19.00	18.75	18.50	18.00
USD/CLP	662	680	690	690	700	700	680	660	650

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau