

3 februari 2017

Dollar uit de gratie

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

- **Amerikaanse dollar onder druk...**
- **...door twijfel over President Trumps beleid...**
- **...en een voorzichtige Fed**
- **Het Britse pond was ook uit de gratie ...**
- **...door besef dat een BoE renteverhoging er voorlopig niet in zit...**
- **...en omdat het niveau aantrekkelijk was voor nieuwe *short* posities**

Dollar onder druk...

De Amerikaanse dollar zat in de hoek waar de klappen vielen. Hier zijn verschillende redenen voor aan te voeren. Ten eerste zei een functionaris van het kabinet Trump – Peter Navarro – dat Duitsland gebruik maakt van een zwaar ondergewaardeerde euro. President Trump zei dat Duitsland en Japan valutamarkten bespelen om gunstige handelsprestaties te krijgen. Ten tweede is het beleggerssentiment minder positief geworden en twijfelt men nu of Trumps beleid zo positief zal zijn als men oorspronkelijk had aangenomen. Ten derde klonk de Fed wat voorzichtiger dan verwacht terwijl de verwachting over het terugdraaien van het aankoopprogramma van de ECB (*tapering*) bleven. Dit laatste maakte de euro sterker.

De uitspraken van Trump en zijn functionarissen hebben geleid tot veel onzekerheid op valutamarkten. Hangt het Amerikaanse beleid van een sterke dollar nu aan de wilgen? Wij denken dat dit niet het geval is. Al die jaren dat de VS dit beleid heeft gevoerd, zijn er periodes geweest van een sterke en van een zwakke dollar. Met andere woorden: dit beleid lijkt weinig invloed te hebben op het reilen en zeilen van de dollar op de valutamarkten. Wij denken dat de dollar meer beïnvloed wordt door andere factoren zoals verwachtingen over de Amerikaanse economie, over het beleid van de Fed en over de nominale en reële rente.

Commentaren van President Trump en andere functionarissen kunnen echter op korte termijn wel invloed hebben. Dit komt doordat zij het beleggerssentiment ten aanzien van de VS beïnvloeden. Zolang het optimisme over de Amerikaanse economie en renteverhogingen door de Fed toeneemt en rentes (nominaal en reël) stijgen, apprecieert de dollar (dit is ons basis scenario). Maar mocht het beleggerssentiment erg

verslechteren, wordt men minder positief over de Amerikaanse economie en verwacht men minder renteverhogingen, dan zal de dollar waarschijnlijk flink dalen.

Volgende week (10 februari) staat er een top tussen Japan en de VS op de agenda. Beleggers kijken met spanning uit naar hoe die zal verlopen.

...en het pond was ook uit de gratie

Sinds 16 januari heeft het Britse pond het goed gedaan. Dit kwam deels doordat beleggers verwachtten dat de *BoE* deze week zou aangeven bezorgd te zijn over het oplopen van de inflatie. De centrale bank veranderde haar beleid niet. Dat was in lijn was met de verwachtingen. Een aantal functionarissen scheen inderdaad bezorgd te zijn over de oplopende inflatie. Het pond steeg in eerste instantie maar dit was van zeer korte duur. Al snel realiseerden beleggers zich dat de *BoE* nog lang niet overgaat tot een renteverhoging. Dit is omdat de oplopende inflatie voornamelijk veroorzaakt wordt door tijdelijke factoren. Verder wil de centrale bank eerst meer duidelijkheid hebben over de gevolgen van *Brexit* voor de economie van het VK.

Beleggers realiseerden zich ook dat het herstel van sterling voorlopig voorbij is. Het is mogelijk dat dit geleid heeft tot het opnieuw opzetten van *short* posities in sterling. GBP/USD zou kunnen dalen tot 1,24 als Amerikaanse cijfers beter zijn dan verwacht. Het pond lijkt ook zijn beste tijd gehad te hebben ten opzichte van de euro. EUR/GBP had moeite om onder 0,85 te blijven. Het ziet ernaar uit dat beleggers hun geluk gaan beproeven in de hoop op een hogere EUR/GBP. We denken dat een dergelijke stijging van korte duur is. Mochten minder marktpartijen verwachten dat de ECB gaat *taperen*, dan kan EUR/GBP een stuk omlaag.

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 hier boven 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 2017 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

ABN AMRO ramingen belangrijkste valuta's

Veranderingen in rood/vetgedrukt

	03-Feb	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018
EUR/USD	1.0744	1.05	0.95	0.95	1.00	1.03	1.05	1.07	1.10
USD/JPY	113.10	120	123	123	120	119	118	115	110
EUR/JPY	121.52	126	117	117	120	123	124	123	121
GBP/USD	1.2513	1.24	1.23	1.22	1.20	1.22	1.24	1.28	1.30
EUR/GBP	0.8587	0.85	0.77	0.78	0.83	0.84	0.85	0.84	0.85
USD/CHF	0.9945	1.03	1.15	1.16	1.11	1.09	1.08	1.07	1.05
EUR/CHF	1.0685	1.08	1.09	1.10	1.11	1.12	1.13	1.14	1.15
AUD/USD	0.7646	0.73	0.72	0.71	0.71	0.70	0.70	0.73	0.77
EUR/AUD	1.4053	1.44	1.32	1.34	1.41	1.47	1.50	1.47	1.43
NZD/USD	0.7269	0.69	0.68	0.67	0.66	0.65	0.65	0.68	0.72
EUR/NZD	1.4781	1.52	1.40	1.42	1.40	1.58	1.62	1.57	1.53
USD/CAD	1.3033	1.37	1.39	1.42	1.44	1.45	1.45	1.43	1.40
EUR/CAD	1.4003	1.44	1.32	1.35	1.44	1.49	1.52	1.53	1.54
USD/SEK	8.7839	9.29	10.21	10.11	9.50	8.98	8.57	8.41	7.95
EUR/SEK	9.4377	9.75	9.70	9.60	9.50	9.25	9.00	9.00	8.75
EUR/NOK	8.8771	9.00	9.00	8.75	8.50	8.50	8.25	8.25	8.00
USD/NOK	8.2620	8.57	9.47	9.21	8.50	8.25	7.86	7.71	7.27
EUR/DKK	7.4377	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

	03-Feb	Q1 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018
USD/CNY (onshore)	6.87	6.95	7.05	7.10	7.15	7.18	7.18	7.15	7.10
USD/CNH (offshore)	6.82	7.00	7.10	7.13	7.15	7.20	7.20	7.15	7.10
USD/INR	67.3	69.0	69.5	70.0	70.5	71.0	70.0	69.0	68.5
USD/KRW	1,148	1,190	1,200	1,210	1,220	1,230	1,220	1,200	1,180
USD/SGD	1.41	1.45	1.47	1.49	1.50	1.52	1.50	1.45	1.43
USD/THB	35.08	35.70	36.00	36.50	36.80	37.00	36.50	36.00	35.60
USD/TWD	31.02	32.20	32.50	32.70	33.00	33.20	33.00	32.50	32.00
USD/IDR	13,343	13,600	13,700	13,800	13,900	14,000	13,900	13,700	13,500
USD/RUB	59.58	60	61	62	62	61	60	59	58
USD/TRY	3.75	3.90	3.90	3.85	3.80	3.70	3.60	3.50	3.40
USD/ZAR	13.43	13.75	14.25	14.75	15.00	14.75	14.50	14.25	14.00
EUR/PLN	4.30	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	309.30	310	305	300	300	300	300	300	300
USD/BRL	3.12	3.25	3.30	3.35	3.40	3.40	3.30	3.20	3.00
USD/MXN	20.55	20.00	20.00	19.50	19.50	19.00	18.75	18.50	18.00
USD/CLP	644	650	660	670	680	680	670	660	650

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau