

FX Weekly

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

Nieuwe visie op EUR/USD

- ▶ **We verwachten een verdere verslechtering van het beleggerssentiment**
- ▶ **Valuta's van olie-uitvoerende landen blijven het dan goed doen maar veiligheidsvaluta's doen het dan beter**
- ▶ **Wanneer het sentiment omslaat naar paniek dan kopen beleggers alleen veiligheidsmunten**
- ▶ **EUR/USD daalt mogelijk naar pariteit of zelfs eronder**

Introductie

De oorlog in Oekraïne en de reactie van andere landen op de Russische invasie houden de gemoederen op de financiële markten bezig; ook de valutamarkten. Eerder in de week was het beleggerssentiment negatief. Beleggers kochten vooral valuta's van landen die ver weg liggen van het conflict, valuta's van olie-exporterende landen en veiligheidsmunten. Ze deden de euro, de Zweedse kroon, de Poolse zloty en de Russische roebel van de hand. EUR/USD daalde naar het niveau dichtbij 1,08, EUR/CHF daalde onder pariteit en de zloty zakte naar een nieuw algeheel dieptepunt. De grootse klappen vielen in de roebel die op 7 maart 50% lager stond dan op 21 februari. De dagen erna kalmeerde het sentiment en herstelde EUR/USD weer.

Ons nieuwe basis scenario

Gisteren hebben wij onze scenario's voor de mondiale economie aangepast (zie de Engelstalige versie [Russia-Ukraine: Sanctions trigger a lasting trade re-alignment](#)). In ons nieuwe basisscenario gaan we vanuit dat er nu al sprake is van beperkingen van de fysieke bevoorrading van grondstoffen, en volgens ons zal dit de komende maanden nog ernstiger worden naarmate embargo's en zelfgenomen maatregelen van kracht worden. Dit zal een domino-effect hebben op de bevoorradingsketens en er is ook een kans op vergeldingsmaatregelen van de Russische regering. De energieprijzen (inclusief elektriciteit) zullen in dit scenario hoog blijven, net als de prijzen van metalen en agrarische grondstoffen, waardoor de inflatie van energie- en goederenprijzen verder zal oplopen en het vertrouwen en de consumptie onder druk zullen komen te staan. De economieën van de eurozone en het Verenigd Koninkrijk zullen in ons basisscenario veel zwaarder worden getroffen dan de Amerikaanse economie. Tegelijkertijd zijn de mogelijkheden om het monetaire beleid te verruimen om de economische klappen op te vangen beperkt vanwege de hoge inflatie. Hoewel een uitstel van de eerder aangekondigde beleidsverkrapping door de ECB waarschijnlijk lijkt en de activa-aankopen wellicht zullen worden voortgezet, voorzien wij geen aanzienlijke versoepeling van het beleid van het soort dat we tijdens de pandemie hebben gezien. Voor de Fed wordt de kans op renteverhogingen nog groter, aangezien de Amerikaanse economie te maken zal krijgen met een hogere inflatie maar de economie een minder grote klap zal krijgen (omdat zij veel minder afhankelijk is van de invoer van Russische grondstoffen).

Als gevolg van deze nieuwe vooruitzichten verwachten wij dat rentes gecorrigeerd voor inflatie onder druk zullen blijven staan. Wij verwachten een negatiever beleggerssentiment dan wij eerder dachten, maar rekenen nog niet op marktpaniek. Wat betekent dit voor EUR/USD? Wij denken dat in deze omgeving veilighavenmunten een prominenter rol zullen gaan spelen, vooral de Amerikaanse dollar en de Japanse yen. De Zwitserse frank zal het waarschijnlijk minder goed doen dan de andere veilighavenmunten omdat Zwitserland relatief dicht bij het conflictgebied ligt. Wij verwachten dat de valuta's van de olie-exporterende landen het nog steeds relatief goed zullen doen. Wij denken dat valuta's met minder liquide markten het relatief slecht zullen doen, zelfs als de landen ver van het conflict verwijderd zijn. Marktliquiditeit begint dus een belangrijkere rol te spelen dan locatie. De daling van de euro, de Zweedse kroon en de Poolse zloty zal volgens ons aanhouden. EUR/USD zou tot onder pariteit kunnen dalen.

Onze alternatieve scenario's

Wij hebben een negatiever scenario dan ons basisscenario. In dit scenario verwachten wij een zeer negatief marktsentiment of zelfs paniek. Zoals wij in onze FX Weekly van vorige week hebben aangegeven, kopen beleggers bij paniek alleen de meest liquide markten. Wij verwachten dus dat beleggers de meest liquide veilighavenmunten zullen kopen, de Amerikaanse dollar en de Japanse yen. Alle andere valuta's zullen hoogstwaarschijnlijk grote dalingen laten zien. In deze omgeving zou EUR/USD kunnen bewegen naar het dieptepunt, dat op 0,8231 ligt.

Ons tweede alternatieve scenario is minder negatief, en heeft overeenkomsten met ons vorige basisscenario. In dit scenario kan het sentiment relatief snel verbeteren en zullen beleggers snel winst nemen op veilighavenvaluta's en de euro en de Zweedse kroon kopen. Dus, EUR/USD zou weer kunnen herstellen naar 1,12. Geleidelijk zullen fundamentele factoren weer de overhand krijgen. Maar omdat het monetair beleid van de Fed en de ECB tegen die tijd uiteenloopt, denken we dat een daling van de dollar door minder vraag naar veilighavenmunten slechts tijdelijk van aard zal zijn. Beleggers zullen de dollar kopen ten opzichte van de euro vanwege het verschil in monetair beleid. In dit positievere scenario verwachten wij dat EUR/USD tegen eind 2022 rond 1,07 zal liggen. Kort gezegd zal de dollar het in de meeste scenario's uiteindelijk waarschijnlijk goed doen.

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 2022 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").