

FX Weekly

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

De impact van de oorlog in Oekraïne op de valutamarkten

- ▶ **Een combinatie van verslechterd beleggerssentiment en diversificatievraag naar valuta's van veilige havens, olie-uitvoerende landen en landen die op afstand van Rusland liggen**
- ▶ **Wanneer het sentiment omslaat naar paniek dan kopen beleggers alleen veiligheidsmunten**
- ▶ **Mocht de situatie kalmeren, dan doen beleggers veiligheidsmunten weer van de hand, maar een daling in de dollar is waarschijnlijk tijdelijk van aard**

Een combinatie van verslechterd beleggerssentiment en de zoektocht naar diversificatie

De crisis veroorzaakt door de invasie van Rusland in Oekraïne had al een invloed op het koersverloop op de valutamarkten. Maar sinds 21 februari is de aandacht verschoven van mogelijke renteverhogingen door centrale banken naar de oorlog in de Oekraïne. Hoe was het koersverloop op de valutamarkten? Het zal geen verrassing zijn dat de Russische roebel hard onderuit is gegaan. De waarde van de munt staat nu 30% lager ten opzichte van de Amerikaanse dollar dan op 21 februari het geval was. Ook de valuta's van Oost-Europese landen zoals Hongarije, Polen en Tsjechië staan zo'n 7 tot 8,5% lager. Van de belangrijkste valuta's zijn de Zweedse kroon en de euro het meest gedaald. De Zweedse kroon was in de uitverkoop doordat het relatief dicht bij de Baltische staten ligt. Beleggers zijn bang dat Rusland na Oekraïne misschien zijn pijlen richt op de Baltische staten. Daarnaast is de Zweedse economie afhankelijk van de ontwikkelingen in de Europese economie. De euro is gedaald omdat de eurozone ook relatief dicht bij het conflict ligt en het afhankelijk is van gas en olie uit Rusland. Welke valuta's hebben het goed gedaan? Om te beginnen valuta's van landen die ver weg liggen van het conflict, zoals de New Zealandse en de Australische dollars. Daarnaast hebben veiligheidsmunten – Amerikaanse dollar, Japanse yen en Zwitserse frank – het goed gedaan. Tot slot zijn de valuta's van olie-exporterende landen gestegen, waaronder de Noorse kroon en de Canadese dollar. Dus de marktreactie is een combinatie van verslechterd beleggerssentiment met de zoektocht naar diversificatie. In deze omgeving wordt onze eindejaarsraming van EUR/USD van 1,07 waarschijnlijk snel bereikt.

Het sentiment slaat om naar paniek: veiligheidsmunten stijgen

Het hangt ervan af hoe de situatie zich verder ontwikkelt. Als het sentiment niet verder verslechtert dan blijven beleggers waarschijnlijk veiligheidsmunten, munten van olie-exporteurs en munten van landen die ver weg van het conflict liggen, kopen. Maar als het beleggerssentiment omslaat naar paniek dan verandert de dynamiek op de valutamarkten. Paniek kan volgen op een ontregeling van het aanbod van gas en/of olie, of als de oorlog zich verder uitbreidt. Hoe meer het beleggerssentiment verslechtert en hoe dichter we in een panieksituatie terecht komen, hoe hoger de vraag voor veiligheidsmunten zoals de dollar en de yen zal zijn. Wij denken dat deze munten het relatief beter zullen doen dan de frank. Dus als er paniek is, dan kopen beleggers alleen veiligheidsmunten. Dus waar het land ligt is dan niet meer belangrijk, liquiditeit van de munt wel.

De situatie kalmeert: veilighavenmunten in de verkoop

Mocht de situatie in Oekraïne kalmeren, wat gebeurt er dan met het koersverloop op de valutamarkten? We denken dat beleggers dan winst nemen op de veilighavenmunten en de munten van olie-exporterende landen. Ze kopen dan waarschijnlijk de euro en de Zweedse kroon. EUR/USD kan stijgen 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 nog verder uiteenloopt, denken we dat een daling van de dollar door minder vraag naar veilighavenmunten tijdelijk van aard zal zijn. Beleggers zullen de dollar kopen ten opzichte van de euro vanwege het verschil in monetair beleid.

ABN AMRO-valutaramingen

	03-Mar	Q1 2022	Q2 2022	Q3 2022	Q4 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
EUR/USD	1.1074	1.12	1.10	1.08	1.07	1.07	1.06	1.05	1.05
USD/JPY	115.76	117	118	119	120	121	122	123	124
EUR/JPY	128.20	131	130	129	128	129	129	129	130
GBP/USD	1.3376	1.33	1.31	1.28	1.26	1.25	1.25	1.25	1.25
EUR/GBP	0.8279	0.84	0.84	0.84	0.85	0.86	0.85	0.84	0.84
USD/CHF	0.9203	0.95	0.97	1.00	1.01	1.02	1.03	1.05	1.05
EUR/CHF	1.0192	1.06	1.07	1.08	1.08	1.09	1.09	1.10	1.10
AUD/USD	0.7298	0.70	0.68	0.67	0.66	0.66	0.66	0.65	0.65
EUR/AUD	1.5174	1.60	1.62	1.61	1.62	1.62	1.61	1.62	1.62
NZD/USD	0.6774	0.66	0.66	0.65	0.64	0.64	0.63	0.62	0.62
EUR/NZD	1.6349	1.70	1.67	1.66	1.67	1.67	1.68	1.69	1.69
USD/CAD	1.2622	1.27	1.28	1.29	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
EUR/CAD	1.3978	1.42	1.41	1.39	1.39	1.39	1.38	1.37	1.37
USD/SEK	9.7150	8.84	8.91	8.98	8.97	8.88	8.87	8.86	8.76
EUR/SEK	10.7583	9.90	9.80	9.70	9.60	9.50	9.40	9.30	9.20
EUR/NOK	9.8540	9.50	9.40	9.30	9.20	9.10	9.00	8.90	8.80
USD/NOK	8.8984	8.48	8.55	8.61	8.60	8.50	8.49	8.48	8.38
EUR/DKK	7.4400	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.32	6.30	6.30	6.20	6.20	6.20	6.15	6.15	6.15
EUR/CNY	7.00	7.06	6.93	6.70	6.63	6.63	6.52	6.46	6.46
EUR/PLN	4.7843	4.45	4.40	4.35	4.30	4.30	4.25	4.20	4.20
USD/BRL	5.1021	5.50	5.50	5.50	5.50	5.40	5.30	5.20	5.00

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