

FX BI-MONTHLY

21/10/2021

Mattias Demets
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 77 34
mattias.demets@bnpparibasfortis.com

Jean-Luc Célis
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 77 26
jean-luc.celis@bnpparibasfortis.com

Anton Pietermans
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 23 68
anton.pietermans@bnpparibasfortis.com

Fiorenzo Mele
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 83 25
fiorenzo.mele@bnpparibasfortis.com

Vragen?
ask.markets.cb@bnpparibasfortis.com

CIB – CAPITAL MARKETS
RESEARCH & MARKETING FI SALES - BRUSSELS
Marketing communication



BNP PARIBAS

FORTIS

De bank voor een wereld in verandering

In het kort

De afgelopen maanden hebben vele fasen van hoop en bezorgdheid elkaar opgevolgd, die de markten zowel omhoog als omlaag hebben gedreven. Ondanks de hoge vaccinatiegraad in Europa en de Verenigde Staten en het opheffen van de beperkingen in verband met de pandemie, hebben virusuitbraken die verband houden met de deltavariant aan de andere kant van de wereld hun weerslag op ons.

Centrale bankiers komen stilaan terug van hun overtuiging dat inflatie transitief zal blijken. Inflatie-indices overtreffen maand na maand de schattingen. Met name de knelpunten in de toeleveringsketens, maar ook de stijging van de energieprijzen door een meer dan beperkt aanbod liggen hier aan de basis van. Ten slotte zien we dat in China het tempo van de industriële productie ondermijnd wordt door onverwachte sluitingen in verband met de heropleving van de deltavariant. Daarenboven wordt ook China met energietekorten geconfronteerd en verslechteren stijgende grondstofprijzen de handelsvoorwaarden, wat dan weer impact heeft op de exporten.

Hoewel de Bank of England naar alle waarschijnlijkheid zal starten met renteverhogingen, blijven de Fed en ECB wat meer *dovish* – uit angst dat een forse renteverhoging en liquiditeitsrestricties het toch al broze economische herstel zullen ondermijnen.

We nemen de impact van al deze elementen in dit rapport onder de loep door commentaar te geven op de evolutie van de valutamarkt.

Veel leesplezier!

Mattias, Anton, Fiorenzo en Jean-Luc

Centrale bank	Rente	Huidig niveau	Meest waarschijnlijk	Volgende beslissing	Verandering	Kans
Federal Reserve	Federal Funds Target Rate	0,125%	Status Quo	03/11/2021	-	99,40%
ECB	Deposit Facility Rate	-0,50%	Status Quo	28/10/2021	-	98,80%
Bank of England	Bank Rate	0,10%	Rate Hike	04/11/2021	0,25%	75,00%
Bank of Japan	Policy Rate Balance	-0,10%	Status Quo	28/10/2021	-	96,50%

Thomson Reuters Datastream: 20/10/2021

BNPP Corporate FX Monthly, October Edition werd gebruikt als input voor deze publicatie en voorspellingen berusten op informatie uit dit rapport.



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly Oktober 21/10/2021 2

Voorspellingen

	Q4 '21	Q1 '22	Q2 '22	Q3 '22	Q4 '22	Q4 '23
EURUSD	1,15	1,14	1,13	1,13	1,12	1,10
EURGBP	0,84	0,83	0,83	0,82	0,82	0,80
EURPLN	4,60	4,55	4,55	4,50	4,50	4,45
EURHUF	355	355	355	355	360	365
EURJPY	128	127	127	128	128	128
USDRMB	6,55	6,60	6,50	6,55	6,55	6,50
EURCHF	1,08	1,09	1,10	1,10	1,10	1,10
EURNOK	10,20	10,10	10,00	9,90	9,80	9,60
EURSEK	10,10	10,00	10,00	10,00	9,90	9,90
USDCAD	1,26	1,25	1,25	1,24	1,24	1,24
EURIDR	16445	16416	16272	16385	16240	16060
USDZAR	14,25	14,50	14,75	14,75	15,00	15,25
USDTRY	8,80	8,85	8,77	8,98	9,20	9,55

BNP Paribas Forecasts: Last updated 15/10/2021



Amerikaanse dollar

- De Amerikaanse dollar kende een gestage appreciatie tegenover de euro de afgelopen maanden. Met noteringen van 1,1524 haalde de US-dollar zelfs de hoogste waarden tegenover de euro sinds de zomer van vorig jaar. In deze beweging werden een aantal technische niveaus gebroken die een verdere appreciatie van de greenback suggereren, ondanks de lichte terugval van de greenback op het moment van schrijven.
- De sterke prestatie van de US-dollar is het resultaat van de versnellende inflatie in de Verenigde Staten. De huidige inflatie bedraagt nu 5,40% op jaarbasis en 5-year forward starting inflatieswaps wijzen erop dat de inflatieverwachtingen sinds 2017 niet meer zo hoog zijn geweest. De Federal Reserve heeft zich dan ook redelijk hawkish moeten tonen de afgelopen weken.
- Uit de notulen van de rentebijeenkomst in september blijkt dat vanaf midden november de activa-aankopen gradueel zouden kunnen worden afgebouwd. Zo zouden er elke maand \$10 miljard minder Treasuries worden opgekocht en \$5 miljard minder mortgage-backed-securities. Momenteel worden er nog elke maand \$80 miljard aan Treasuries en \$40 miljard MBS gekocht. Midden volgend jaar zouden de aankopen dan volledig zijn afgebouwd, waarna de rente gradueel kan worden opgetrokken, althans dat is het plan. Dit vertaalt zich ook in de Amerikaanse 2-jaarsrente, die fors is gestegen tot 0,40%.
- Door het verbeterde vooruitzicht op een hiking-cyclus van de Federal Reserve, heeft BNP Paribas de voorspellingen voor EURUSD herzien. Eind 2022 is de voorspelling dat het muntenpaar rond 1,12 zal noteren. Tegen eind 2023 zou de greenback zelfs verder moeten versterken tot 1,10 (EURUSD).



EURUSD



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

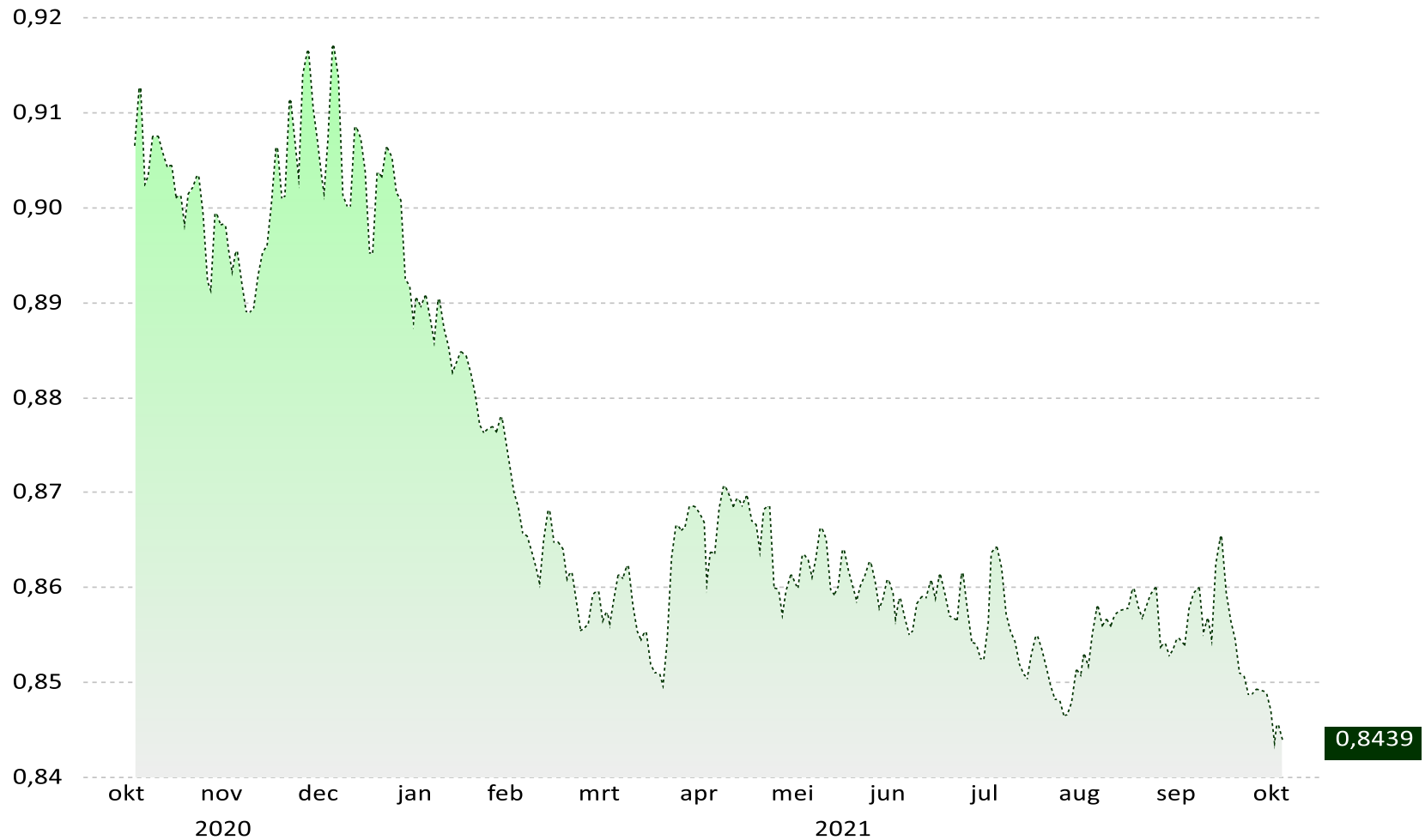
The bank for a changing world

Britse pond

- De voorspellingen voor een appreciatie van de sterling ten opzichte van de euro zijn vergeleken met die van juni nog wat bijgesteld in het voordeel van de sterling. BNP Paribas verwacht nu koersen rond 0,8200 (EURGBP) eind 2022 en 0,8000 eind 2023. Begin dit jaar werd de appreciatie van de sterling vooral verklaard door de vergevorderde vaccinatiecampagne. Angst voor de deltavariant rechtvaardigde een stagnatie in het voorjaar en de zomer. Het zijn nu de monetaire vooruitzichten, aangepast door de inflatoire druk, die de sterling weer hoger duwen
- De *Bank of England* nam tijdens de beleidsvergadering in september namelijk een agressievere toon aan. Hoewel de centrale bank erkent dat inflatie tijdelijk is, is ze niettemin van mening dat de stijging van de energieprijzen de inflatie zal doen versnellen tot meer dan 4%. Dat is niet alleen het dubbele van haar objectief, maar het zal volgens de Bank of England ook langer duren dan aanvankelijk ingeschat.
- De eerste renteverhogingen zijn voor de financiële markten veel dichterbij gekomen de afgelopen weken. Onze analisten plaatsen de eerste verhoging in februari en een tweede in augustus van 2022. Na deze twee verhogingen zou de beleidsrente 0,50% bedragen. Na de communicatie op 17 oktober van BoE-gouverneur Andrew Bailey, waarin werd aangegeven dat de Britse centrale bank zich voorbereidde om de rente op te trekken, is het echter goed mogelijk dat die eerste renteverhoging er nog vroeger komt.
- Aangezien er ook aan de andere kant van de Atlantische Oceaan renteverhogingen verwacht worden, voorspellen we dat het pond en de dollar de komende twee jaar in een nauwe range van 1,36 - 1,39 (GBPUSD) zullen blijven handelen.



EURGBP



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Poolse zloty

- Ten tijde van onze laatste FX Bi-Monthly noteerde de Poolse zloty rond 4,50 (EURPLN), relatief dicht bij de huidige niveaus. In de afgelopen maanden schommelde het muntenpaar dan ook binnen een nauwe range van 4,4911 en 4,6480 (EURPLN).
- Enkele maanden geleden drukten we onze ongerustheid uit over het soepele monetaire beleid van de Poolse centrale bank in combinatie met de versnellende inflatie. In tegenstelling tot in Hongarije en Tsjechië weigerde de Poolse bank lange tijd om de beleidsrente van 0,10% op te trekken. Op 6 oktober van dit jaar gebeurde dit echter toch en werd de beleidsrente verhoogd tot 0,50%.
- Deze renteverhoging countert de versnellende inflatie. Die versnelde van 2,4% op jaarbasis begin dit jaar tot 5,9% op jaarbasis in september. De inflatie accelereert overigens niet alleen door de stijgende energieprijzen, want de kerninflatie bedraagt inmiddels toch ook 4,2%.
- BNP Paribas verwacht dat de centrale bank aan een cyclus van renteverhogingen is begonnen. De bank verwacht dat de beleidsrente eind dit jaar 1,0% zal bedragen en 2,0% eind 2022. Aangezien BNP Paribas verwacht dat de inflatie niet verder zal versnellen, zou dit de Poolse zloty moeten ondersteunen. Eind 2022 zou de Poolse zloty volgens de voorspellingen rond 4,50 noteren en eind 2023 rond 4,45 (EURPLN).



EURPLN



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

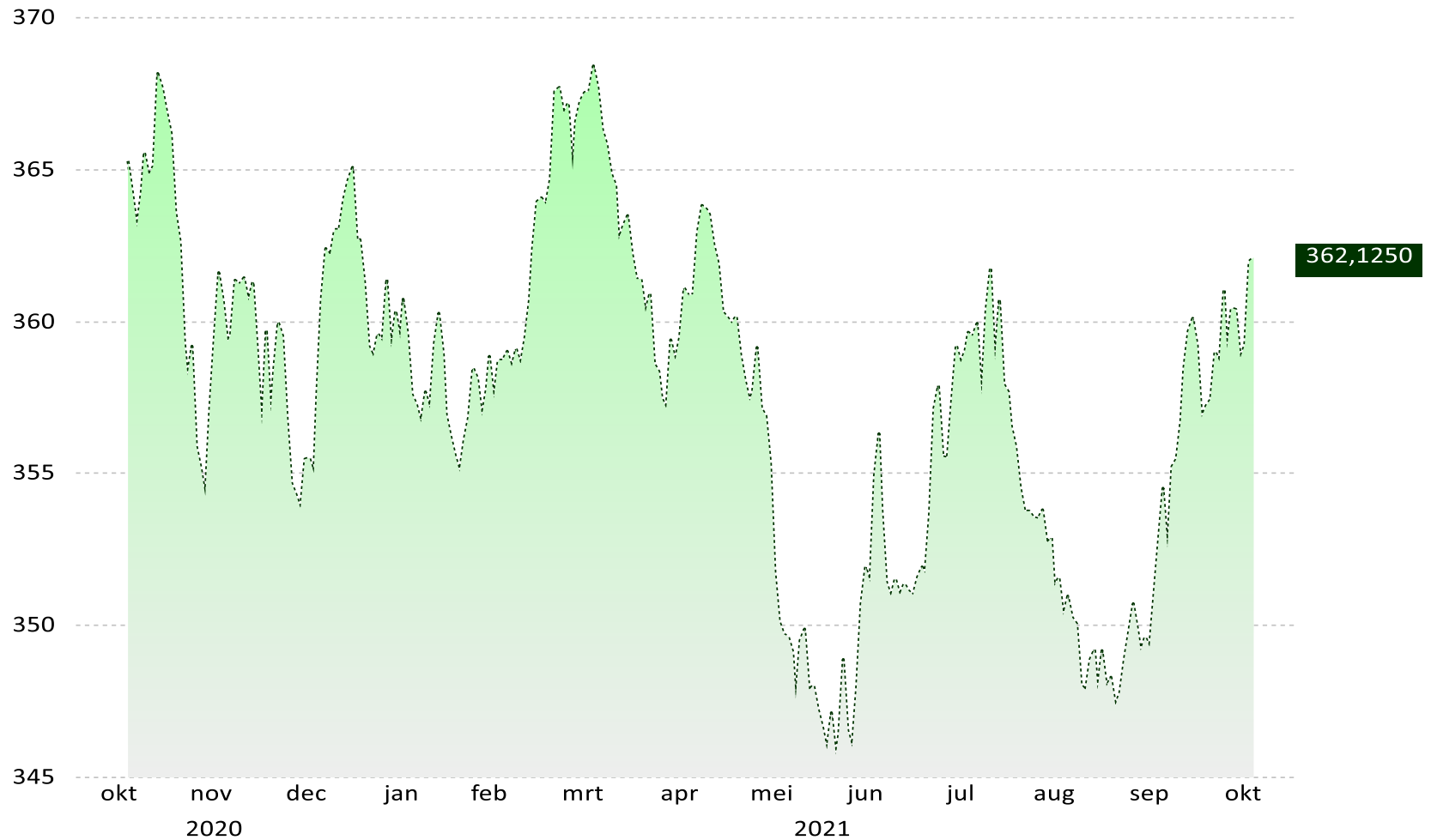
FX Bi-Monthly Oktober 21/10/2021

Hongaarse forint

- De Hongaarse forint kende een relatief stabiel prijsverloop de afgelopen maanden. In een zijdelingse prijsbeweging bleef het muntenpaar sinds mei binnen een range van 345,00 – 361,00 (EURHUF). Op het moment van schrijven zien we de forint wel verzwakken richting noteringen van 362,00 (EURHUF), niveaus die sinds eind juli niet meer gehaald werden.
- De verzwakking van de Hongaarse forint komt er ondanks de herhaaldelijke renteverhogingen van de Hongaarse centrale bank. Op 22 juni werd met de eerste renteverhoging de beleidsrente opgetrokken van 0,60% tot 0,90%. Deze ingreep werd gevolgd door maandelijkse renteverhogingen, met een huidige beleidsrente van 1,65% tot gevolg. Het is van 2015 geleden dat de beleidsrente nog zo hoog stond.
- Een verstrakking van het monetaire beleid zou de forint moeten ondersteunen, maar helaas voor de Hongaren is ook de inflatie stevig beginnen versnellen. Met een inflatie van 5,5% op jaarbasis is de inflatie er sinds 2012 niet meer zo hoog geweest. Bijgevolg zorgen de renteverhogingen in combinatie met de versnellende inflatie voor de nodige stabiliteit. BNP Paribas verwacht voor de komende maanden en jaren een relatief stabiel prijsverloop voor de Hongaarse forint tegenover de euro. Volgens de voorspellingen zou het muntenpaar 2022 afsluiten aan 360,00 en 2023 aan 365,00 (EURHUF).



EURHUF



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Japanse yen

- De afgelopen weken heeft de yen terrein verloren ten opzichte van de belangrijkste valuta's. Ten opzichte van de euro was de yen – na een piek tot aan 134 (EURJPY) eind mei – even aangesterkt tot het niveau van 128. September maakt echter een eind aan deze beweging. Gedurende de laatste maand van het derde kwartaal verzwakte de yen sterk. Ten opzichte van de greenback lijkt de trend zelfs nog meer uitgesproken. Na stabilisatie rond 110 (USDJPY) aan het einde van Q2 2020 en Q3 2021, zien we een daling tot 114. Dit zijn de laagste niveaus voor de yen sinds eind 2018. Sinds het begin van het jaar vertaalt dit zich in een daling van 11,17%.
- Bij gebrek aan manoeuvreerruimte van de Bank of Japan, is de koers van de yen per definitie onderhevig aan buitenlands monetair beleid. Het uiterst accommoderende beleid van de BOJ is namelijk nog steeds actueel: eind september bleef de beleidsrente zonder veel verrassingen onveranderd op -0,10%. Desondanks daalde de inflatie tot -0,40%, ver verwijderd van de mandaatdoelstelling van 2%. Terwijl de export weer leek te stijgen, hadden bevoorradingsmoeilijkheden een aanzienlijke impact in de maand augustus.
- De BoJ zal naar verwachting ook haar groeiprognoses verlagen die worden veroorzaakt door dezelfde bevoorradingsproblemen na spontane fabriekssluitingen in de regio te midden van de heropleving van de deltavariant. Daarnaast is de yen een van de munten die het zwaarst werd getroffen door de prijsstijging van olie in september. Aangezien Japan volledig afhankelijk is van import van energie, verzwakt de betalingsbalans door duurdere importen.
- Onze analisten voorspellen echter dat de yen op de middellange termijn zal stabiliseren. Met koersdoelen van 128 (EURJPY) voor het jaar 2022 en begin 2023, zien we tegenover de Europese pasmunt een opwaarts potentieel. Ten opzichte van de Amerikaanse dollar zien we een vlakkere trend met koersdoelen van 114 en 116 (USDJPY) voor 2022 en 2023 respectievelijk.



EURJPY



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

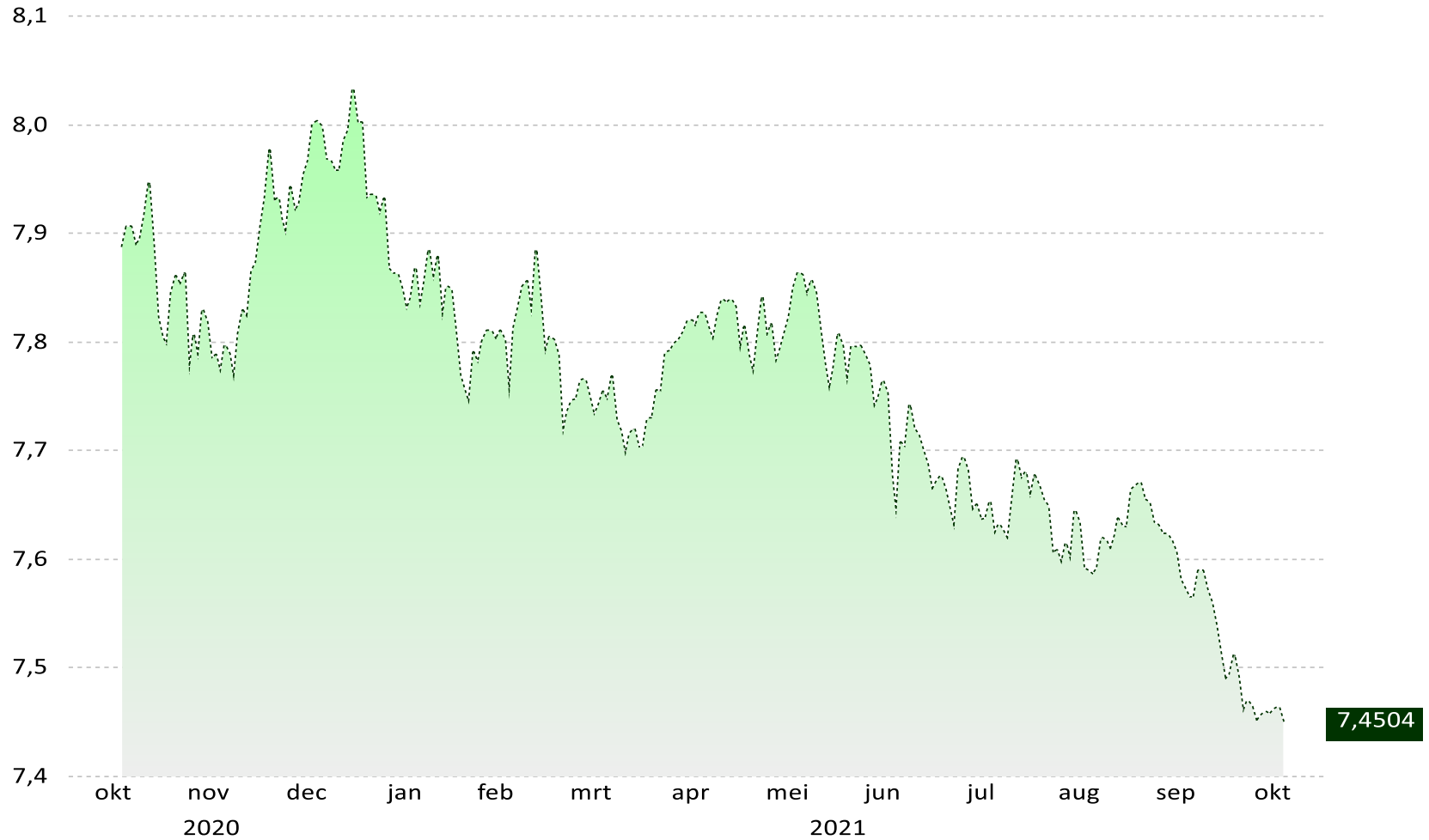
The bank for a changing world

Chinese yuan

- De fase van geleidelijke appreciatie van de yuan ten opzichte van de euro die halverwege het derde kwartaal van 2020 begon, heeft zich sinds mei voortgezet. Op het moment van schrijven handelt de yuan onder het niveau van 7,50 (EURCNH). Ten opzichte van de greenback is de trend sinds het begin van het jaar vrijwel onveranderd gebleven, waarbij de US-dollar rond 6,45 CNH (USDCNH) handelde, ondanks een opeenvolging van negatief nieuws uit China sinds de maand september.
- China kampt momenteel met stroomtekorten, wat een van de grootste uitdagingen vormt voor toeleveringsketens en economische stabiliteit. Als gevolg hiervan hebben lokale overheden de verwerkende industrie gedwongen de productie te verminderen of stop te zetten, met een waarschijnlijk oorzakelijk effect op de groei, inflatie, export en werkgelegenheid. We verwachten dat de elektriciteitstekorten zullen aanhouden tot het voorjaar van 2022. Als reactie hierop verwachten we dat het monetaire beleid gericht blijft op maatregelen om een billijke beschikbaarheid van krediet te garanderen. We verwachten niet dat de autoriteiten de financieringskosten op korte termijn wezenlijk zullen verlagen.
- Naast energietekorten zijn er nog de problemen van storingen in productieketens en sporadische uitbraken van besmetting met het coronavirus. De Chinese economie groeide daardoor in het derde kwartaal met 4,9% op jaarbasis, het zwakste groeicijfer in een jaar tijd en onder de verwachting van analisten. Een ander gevolg van de tekorten zijn de oplopende producentenprijzen. Op jaarbasis bedroeg de stijging in september 10,7%. Monetaire beleidsmakers staan dan ook voor de moeilijke taak om het juiste evenwicht te bewaren tussen het ondersteunen van de Chinese economie en het risico van een verdere stijging van de producentenprijzen.
- Volgens de voorspellingen van onze analisten zou de greenback weer wat kleur moeten krijgen ten opzichte van de yuan, met niveaus voor eind 2021 en 2022 op respectievelijk 6,55 en 6,65 (USDRMB). Volgens economen gepolst door Reuters, wordt verwacht dat het paar ook het huidige niveau zal handhaven voor het komende jaar.



EURCNH



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Zwitserse frank

- Onze forecasters zijn minder pessimistisch over de frank dan ten tijde van onze laatste publicatie in juni. De verwachtingen voor 1,1600 (EURCHF) tegen eind 2022 en eind 2023 zijn namelijk herzien tot 1,1000 (EURCHF) eind 2022 en 2023.
- Door beleggers gezien als inflatiehedge, klom de Zwitserse frank in augustus tot 1,0700 (EURCHF). Daarmee naderde de frank de reële waarde volgens de BNP Paribas-modellen (1,0500, EURCHF), maar motiveerde de centrale bank desondanks om in te grijpen.
- De daaropvolgende correctie boven de 1,0900 was het resultaat van interventies van de centrale bank, die vreest dat een te sterke munt de competitiviteit zal fnuiken. De Zwitserse centrale bank heeft de voorkeur om te interveniëren op de valutamarkt, waarvoor ze grote reserves aanhoudt. Eerder dan aan de zeer lage beleidsrente van -0,75% te sleutelen. Die rente kan ze aanhouden zonder negatieve effecten. Depots van Zwitserse banken zijn wel vrijgesteld van deze negatieve rentevoet.
- Dat de centrale bank weigerde de rente aan te passen, zorgde voor een nieuwe heropleving van de Zwitserse frank tot 1,0700, onder toezicht van de centrale bank. De vraag is nu op welke niveaus ze weer zullen interveniëren. In ieder geval zal de centrale bank zich gesteund zien door het vooruitzicht op stijgende rentevoeten in de eurozone. Die zouden de euro weer wat attractiever moeten maken tegenover de Zwitserse frank, en de opmars van laatstvernoemde moeten temperen. Daarom ook de prognose van BNP Paribas voor noteringen rond 1,1000 (EURCHF) de komende twee jaar.



EURCHF



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Noorse kroon

- De Noorse kroon is de munt die in augustus en september de meeste vruchten plukte van de stijgende energieprijzen. Sinds eind augustus steeg de prijs voor een vat Brent-olie met meer dan 30%. De stijgende prijzen en vraag naar het belangrijkste exportproduct van het Scandinavische land, deden de overschot op de betalingsbalans in het tweede kwartaal van dit jaar al toenemen tot 9,2%. Van de tweede jaarhelft mogen we hier nog meer beterschap verwachten.
- Op het vlak van het monetaire beleid was de Norges Bank al voor de steile prijsstijgingen van grondstoffen aan het verstrengen. Op 23 september werd als eerste G10-land, de beleidsrente door de centrale bank met 25 basispunten opgetrokken. Daarenboven verbaasde de Norges Bank door een optimistischer beeld van toekomstige renteverhogingen te scheppen tijdens de rentebijeenkomst, dan door analisten aangenomen.
- Naast de betere handelsvoorwaarden zijn voornamelijk de acties van de Noorse centrale bank van tel voor de koers van de Noorse kroon. Het korte einde van de rentecurve wordt omhooggetrokken door verwachtingen op verhogingen van de beleidsrente. Door stijgende swappunten daalt de incentive voor buitenlandse beleggers om hun wisselkoersrisico weg te hedgen, wat een positief effect op de NOK tegenover de respectievelijke munt moet hebben. Merk op, dat dit er evenwel voor kan zorgen dat het effect van een effectieve rentebeslissing een averechts effect op de koers kan hebben.
- Ons opwaarts potentieel voor de Noorse kroon blijft dan ook beperkt, met een koersdoel van 9,40 (EURNOK) op de middellange termijn.



EURNOK



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results

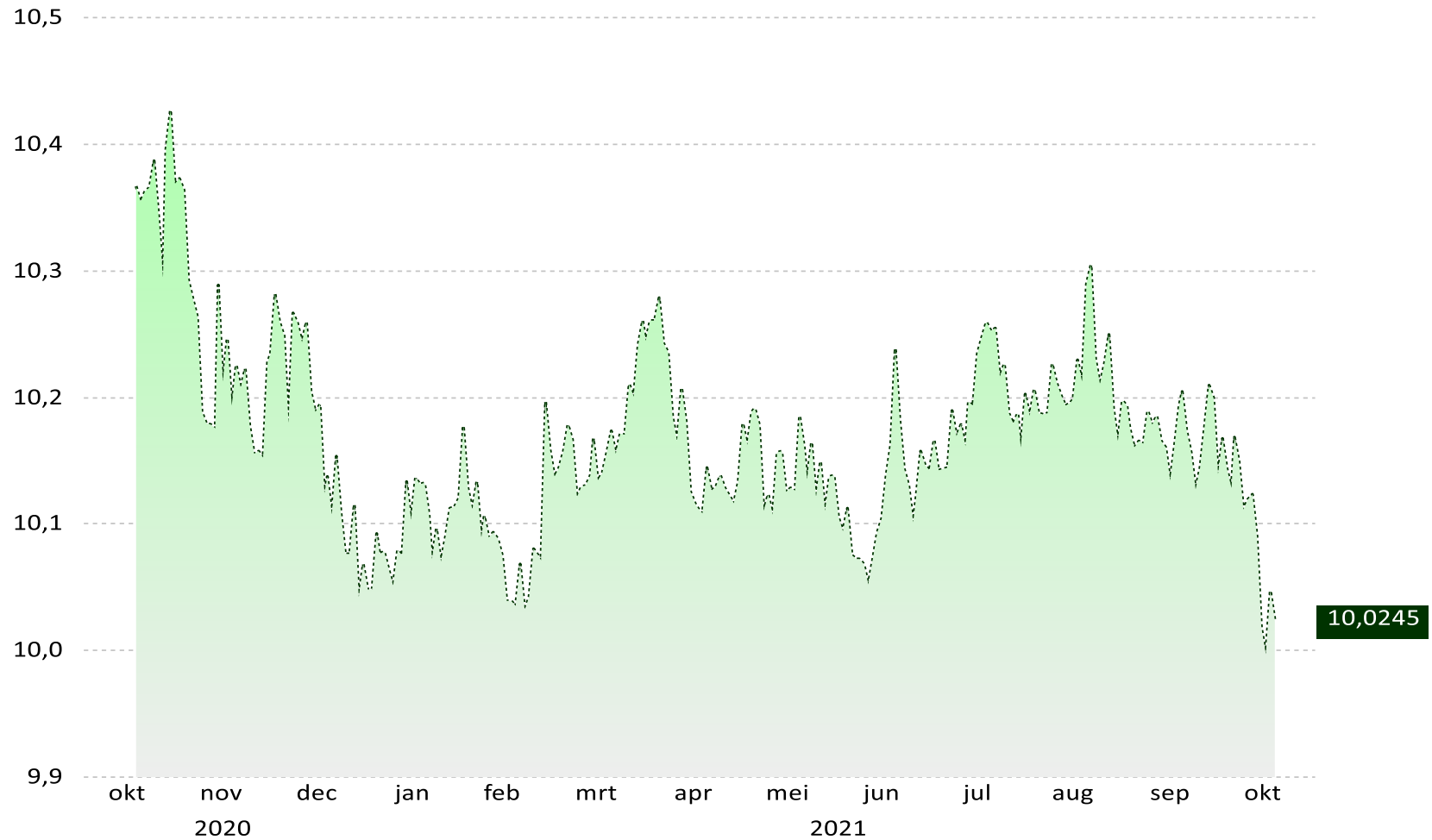


Zweedse kroon

- De Zweedse kroon heeft een sterk parcours achter de rug. Behoorlijke economische indicatoren liggen aan de basis voor de toename van de Zweedse kroon. Zeker in vergelijking met de eurozone, presteert de Zweedse economie sterk. Groeicijfers voor 2022 overtreffen deze van pre-corona. De sterke inflatiecijfers en ook de *booming* vastgoedmarkt doet ons vermoeden dat de Zweedse Riksbank in de komende maanden een *hawkish* beleid zal voeren.
- Met een CPI op 2,8% werden voor de derde keer dit jaar de verwachtingen overtroffen. Dat inflatie nog altijd versnelt boven het doel van prijsstabiliteit van de centrale bank, wakkert de verwachtingen van ingrepen aan. Voorlopig verwachten we geen renteverhogingen in de komende twee jaar, hoewel het onderwerp het komende jaar al wel kan worden aangesneden.
- Tegenover ons *fair value*-model dat de evenwichtskoers voor EURSEK op 9,46 zou schatten, is de Zweedse kroon sterk ondergewaardeerd. Deels kan dit worden verklaard door de ongevoeligheid van het beleid van de Riksbank aan macro-economische gebeurtenissen en de onwil van de centrale bank om de rente onder 0% te doen dalen. Anderzijds kan deze houding voor een hefboomeffect zorgen, als en wanneer de centrale bank de rente verhoogt.
- Hierdoor zien wij een opwaarts potentieel met een koersdoel van 9,80 (EURSEK) voor zowel komend jaar als 2023, met een basisscenario waarin de beleidsrente tot 2024 op 0% wordt gehouden door de Riksbank.



EURSEK



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Canadese dollar

- Na een kalme zomer schoot de Canadese dollar in september als een pijl omhoog. Directe aanleiding voor deze koersstijging waren de toenemende olieprijsen. Als netto-exporteur van olie is het niet verwonderlijk dat betere handelsvoorwaarden een positieve impact op de groeiverwachtingen voor Canada kunnen voorstellen. Voor 2022 wordt de GDP-groei daarom ook naar boven bijgesteld tot 4,65%.
- Ondanks het feit dat het ecologische beleid van de VS nog altijd een belangrijk risico vormt voor de productie en het vervoer van Canadees gas, lijkt de prijs van de Canadese WCS (Western Canadian Select), sterk gecorreleerd te zijn met die van de Amerikaanse WTI (West Texas Intermediate).
- Ondanks de sterke appreciatie van de *loonie* blijven we *bullish* op de middellange termijn tegenover de CAD. De winter die in aantocht is op het noordelijke halfrond en de lage voorraden zijn factoren die het prijspeil van olie kunnen ondersteunen. Daarnaast oogt de Bank of Canada *hawkish* – hoewel de markt al rekening houdt met renteverhogingen in 2022 – en wordt de vraag ondersteund door binnenlandse consumptie. Voor het eerst sinds 2008 is er een overschot op de lopende rekening.
- De beleidsvergadering van de BoC op 27 oktober zou meer inzicht kunnen bieden in de taperingplannen van de centrale bank. Het uitblijven van actie zou op korte termijn dan ook het grootste risico voor de *loonie* kunnen vormen.
- Voor komend jaar handhaven we ons koersdoel op 1,39 (EURCAD) en zien we een trendmatige versterking van de Canadese dollar tegenover de euro.



EURCAD



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Australische dollar

- Tegenvallende economische activiteit in China vormt een probleem voor de Australische dollar, die anders zou moeten floreren bij stijgende grondstofprijzen. Zorgen omtrent de mondiale vraag en vrees voor stagflatie baren de Australische overheid zorgen.
- Daarnaast maakt COVID-19 de binnenlandse situatie eveneens precair. Slechts de helft van de Australische populatie heeft tot op heden minstens één vaccin ontvangen. Grote steden als Sydney en Melbourne hebben allebei lockdowns van meer dan 100 dagen achter de rug, waar de binnenlandse economie sterk onder heeft geleden.
- Het verbeteren van de gezondheidssituatie kan desalniettemin wel een positief hefboomeffect hebben op de economie van Australië. Hoewel de Royal Bank of Australia op dit moment een erg *dovish* houding aanneemt en niet verwacht dat de voorwaarden voor een renteverhoging zullen worden behaald voor 2024, lijkt het aannemelijk dat de RBA de hete adem van andere centrale banken zal voelen en eveneens overstag zal gaan.
- Tegenover de euro heeft de *aussie* vanwege deze verwachting, gekoppeld aan het vermoeden dat grondstofprijzen op een hoog niveau zullen blijven, daarom een opwaarts potentieel. We zien het muntenpaar dan ook evolueren richting 1,49 (EURAUD) in 2022.



EURAUD



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Zuid-Afrikaanse rand

- De maand augustus was erg volatiel voor de valuta's van de opkomende economieën, en in het bijzonder voor de Zuid-Afrikaanse rand. De koers van de rand schommelde tussen 14,30 en 15,30 (USDZAR) doorheen de zomermaand. Gedurende de maand september leek de evolutie van de rand relatief gecorreleerd te zijn met algemene macro-economische ontwikkelingen, en in het bijzonder met de evolutie van de rente in de Verenigde Staten. Het wegvallen van favorabele financieringsvoorwaarden kan negatieve gevolgen hebben voor de schuldfinanciering van Zuid-Afrika. Daarnaast impacteren stijgende olieprijsen ook de industriële productie. In de eerste jaarhelft plukte de Zuid-Afrikaanse economie nog de vruchten van stijgende grondstofprijzen. De afhankelijkheid van duurdere olie-importen verslechtert nu echter de handelsvoorwaarden.
- Wat het monetaire beleid betreft, verwachten we in november een verhoging van de beleidsrente van de SARB met ongeveer 25 basispunten (momenteel bedraagt de basisrente 3,5%), om vervolgens een geleidelijk pad van monetaire verkrapping te volgen naar een beleidsrente die eind 2023 5,5% bereikt. Het inflatieniveau in Zuid-Afrika lijkt met 4,9% te normaliseren, met een SARB-doelstelling die tussen 3% en 6% ligt.
- Onze modellen schatten de reële waarde van USDZAR op 14,00 (USDZAR) ten opzichte van de dollar op korte tot middellange termijn. We verwachten dat USDZAR tegen het jaareinde zal evolueren richting 14,25 als gevolg van positieve seizoensinvloeden aan het einde van het jaar en een nog steeds sterk handelsoverschot. Voor 2022 voorzien we echter een verzwakking richting het niveau van 15,00 (USDZAR) naarmate de handelsbalans normaliseert.



EURZAR



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Turkse lira

- Juli en augustus waren twee kalme maanden voor de Turkse lira. De munt klom, na een dieptepunt van 10,53 (EURTRY) ten opzichte van de euro eind augustus, terug naar 9,78 en zo leek de controverse over het rentevraagstuk een zomerbreak te hebben genomen.
- Maar begin september, toen de Turkse inflatie met 20% flirtte, moest het hoofd van de Turkse centrale bank wel reageren. De gouverneur probeerde de markten te sussen door te wijzen op de vergankelijke aard van de inflatie. Markten zagen hier echter een aankondiging in voor een verlaging van de rente op 23 september. Vooral omdat hij ook aankondigde dat de bank haar monetaire beslissingen nu zou baseren op de kerninflatie, die lager is en geen rekening houdt met voedsel en benzine - die onderhevig zijn aan seizoensgebonden schommelingen.
- Op 23 september verlaagde de Turkse Centrale Bank dan effectief haar beleidsrente van 19 procent naar 18 procent, in lijn met de wens van president Recep Erdogan om zich te verzetten tegen hoge rentetarieven. De markten toonden echter hun onvrede met deze beslissing en de lira startte opnieuw een nieuw parcours omlaag. De onrust verergerde door het ontslag van drie centrale bankdirecteuren op 14 oktober, waarvan twee tegenstand hadden geboden tegen de renteverlaging van september. Olie op het vuur, want het doet het vermoeden groeien dat er nog renteverlagingen in het verschiet liggen. Op het moment van schrijven handelt de lira op een dieptepunt van 10,94 (EURTRY) ten opzichte van de euro en 9,40 (USDTRY) ten opzichte van de dollar.
- De vooruitzichten liggen in dezelfde lijn vanwege wantrouwen van de markt ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank. Ten opzichte van de euro mikken onze analisten op 11,50 eind 2022 en 12,25 eind 2023 (EURTRY). Tegenover de greenback is het koersdoel respectievelijk 10,30 en 11,15 (USDTRY).



EURTRY



Bron: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Disclaimer

BNP Paribas Fortis SA/NV, with registered office at Montagne du Parc 3 / Warandeberg 3, B-1000 Brussels, Belgium (the “Bank”) is responsible for the production and the distribution of this document.

This document does not constitute an offer or solicitation for the sale, purchase or subscription of any financial instrument in any jurisdiction and is not a prospectus in the sense of applicable legislation on the offer and/or listing of financial instruments. No action has been taken or will be taken by the Bank or by any other third party that would permit a public offer of the financial instrument(s) referred to in this document in any jurisdiction where action for that purpose is required. This document has not been and will not be endorsed or approved by any authority in any jurisdiction. It is addressed solely to persons acting in a professional capacity.

The information contained in this document should not be regarded as a recommendation of investment advice.

This document does not purport to give an exhaustive description of the financial instrument(s) and of the issuer of the financial instrument(s) (including on certain related risks) it relates to. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information in this document is accurate, neither the Bank nor its affiliated companies, directors, advisors or employees can be held liable for any incorrect, incomplete or missing information, or for any direct or indirect damage, losses, costs, claims, liabilities or other expenses which would result from the use of, or reliance on, this document, except in case of wilful misconduct or gross negligence.

The Bank may change the information contained in this document without any prior notice and is under no obligation to inform (potential) investors about any such change.

The financial instrument(s) referred to in this document may not be available in all jurisdictions. A decision to invest in this product should not be made on the sole basis of this document and should only be made after a careful analysis of all its features and risks (as described in the Global Markets Product Risk Book and any other pre-trade documentation) and after having obtained all necessary information and advice from professional advisers (including tax advisers).

In the course of providing services to clients, the Bank may pay or receive fees, commission or other non-monetary benefits to or from third parties.

The Bank is required to have arrangements in place to manage conflicts of interest between it self and clients and between different clients. The Bank operates in accordance with a conflicts of interest policy under which the Bank has identified those situations in which there may be a conflict of interest and, in each case, the steps taken to manage that conflict. Where the arrangements under our conflicts of interest policy are not sufficient to manage a particular conflict, the Bank will inform the relevant client of the nature of the conflict so that the client can make a well-informed decision.

BNP Paribas Fortis SA/NV is authorized by and under the prudential supervision of the National Bank of Belgium, boulevard de Berlaimont 14, 1000 Brussels, under the supervision on investor and consumer protection of the Financial Services and Markets Authority (FSMA), rue du congrès 12-14, 1000 Brussels and is authorized as insurance agent under FSMA number 25789 A.

