FX BI-MONTHLY

24/08/2020

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

Philippe Gijsels
Chief Investment Officer
philippe.gijsels@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

Drie maanden na onze vorige publicatie kunnen we stellen dat het virus ons nog niet verlaten heeft. In verschillende landen die in mei amper getroffen waren, ziet men nu een stevige golf. Doorgaans emerging markets met een reeds kwetsbare gezondheidsinfrastructuur. Voor de economieën die het vroegst werden getroffen, zoals China, lijkt het ergste echter achter de rug. Het herstel wordt daar wel bemoeilijkt, omdat veel belangrijke exportmarkten zwaar getroffen worden door het virus.

De grootste verandering sinds mei is de stevige verzwakking van de US dollar, wiens troon stilaan lijkt te wankelen. Vooral als gevolg van interne factoren, zoals het nog steeds hoge aantal nieuwe infecties, de zwakke arbeidsmarkt en een Congres dat er niet in slaagt om een steunpakket goed te keuren. In de eurozone daarentegen, zijn de lidstaten met het herstelfonds eindelijk de weg van de solidariteit ingeslagen. Voor veel investeerders is de euro dan ook plots een betere optie geworden.

Centrale bank	Rente	Huidig niveau	Meest waarschijnlijk	Volgende beslissing	Verandering	Kans
Federal Reserve	Federal Funds Target Rate	0,125%	Status Quo	16/09/2020	-	92,50%
ECB	Deposit Facility Rate	-0,50%	Status Quo	10/09/2020	-	96,50%
Bank of England	Bank Rate	0,10%	Status Quo	17/09/2020	-	99,20%
Bank of Japan	Policy Rate Balance	-0,10%	Status Quo	17/09/2020	-	86,60%

Thomson Reuters Datastream: 19/08/2020

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

Voorspellingen

	Q3 ‘20	Q4 ‘20	Q1 ‘21	Q2 ‘21	Q3 ‘21	Q4 ‘21
EURUSD	1,15	1,17	1,18	1,19	1,20	1,21
EURGBP	0,89	0,87	0,87	0,86	0,86	0,86
EURPLN	4,40	4,40	4,35	4,35	4,30	4,30
EURHUF	345	350	355	355	360	360
EURJPY	118	117	119	118	119	120
USDRMB	6,92	6,90	6,86	6,83	6,79	6,75
EURCHF	1,06	1,07	1,07	1,07	1,08	1,08
EURNOK	10,40	10,30	10,20	10,10	10,00	9,90
EURSEK	11,00	11,00	11,00	11,00	11,00	10,75
USDCAD	1,38	1,36	1,35	1,34	1,34	1,33
AUDUSD	0,67	0,70	0,71	0,72	0,72	0,73
USDZAR	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50	16,50

BNP Paribas Forecasts: Last updated 12/08/2020

Amerikaanse dollar

- Na een eerste sterke beweging in mei, deprecieerde de dollar in juli nog verder naar het laagste niveau in meer dan twee jaar ten opzichte van de euro. In de eerste plaats was het de euro die uitblonk door een sterk signaal dat de EU gaf bij het vinden van een consensus rond het langverwachte herstelfonds. Dit stond in schril contrast met de vijandige sfeer die er in het Amerikaanse congres heerste en waar uiteindelijk Trump met een noodingreep op de proppen kwam om soelaas te brengen voor de duizenden gezinnen die zonder vervanginkomen dreigden te vallen. De Republikeinen en Democraten konden tot op heden geen akkoord bekomen over de grootte van het herstelfonds dat daar in onderhandeling is.

- Wat daarnaast blijft meespelen in de dollarzwakte, is de reductie van de kost om dollar *exposure* te *hedgen*, vanwege het geslonken verschil in rente met andere G10-munten. Daarbij komt dat de reële rentes in de VS zijn gekelderd door de ingrepen van de centrale bank om de inflatie terug op te trekken. De centrale bank gaf al aan er geen graten in te zien om tijdelijk het inflatiedoel van 2% te *overshooten*, om nadien te corrigeren. Tegen het einde van dit jaar vermoeden we dat de inflatie zal zijn aangetrokken tot 1,2% en eind 2021 verwachten we effectief een niveau van 2,2%.

- De Fed en de overheid hebben reeds ongeziene fiscale, monetaire stimuli ingezet en de markt ondersteund met liquiditeit. Het uitblijven van een echt herstel in werkgelegenheid, doet vermoeden dat er nog meer maatregelen zullen moeten worden genomen om de negatieve effecten van COVID-19 te counteren. Een 'V-shaped' herstel lijkt dan ook hoe langer, hoe onwaarschijnlijker. Deze conclusie is in lijn met de boodschap die in de notulen van de beleidsvergadering van de Fed in juli wordt gebracht.

- Voorlopig zijn er weinig argumenten die een zwakkere euro in de equatie zouden kunnen veroorzaken. Wel zijn er significante risico's betreffende geopolitiek en wereldhandel. Voornamelijk de Sino-Amerikaanse spanningen zetten druk op de eurodollar. Desalniettemin leunen de risico's voornamelijk naar een verdere verzwakking van de greenback. De beweging van de laatste dagen boven het niveau van 1,19, heeft de eurodollar boven ons koersdoel van 1,17 voor het jaareinde gebracht, maar het zijn bovengenoemde fundamentele factoren die ons ertoe bewegen om een koersdoel van 1,22 voor eind 2021 naar voren te schuiven.

EURUSD

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

Britse pond

- Hoewel de verzwakking van de greenback duidelijk tot uiting kwam ten opzichte van het pond in de *cable*, bleef de sterling sinds half mei binnen relatief krappe fluctuatiemarges ten opzichte van de Europese munt, met de boven- en ondergrens van de range tussen 0,89 en 0,9150 (EURGBP).

- Ondanks het gebrek aan vooruitgang bij de handelsbesprekingen tussen het VK en de EU, kwamen de twee partijen overeen om tot september verdere besprekingen te houden. Nu de economische druk toeneemt als gevolg van de coronacrisis en een akkoord over het EU-stimuleringsfonds werd gesloten, is het momentum om dit najaar tot een handelsakkoord te komen sterk. Naar onze mening is dit ook het meest waarschijnlijke scenario (45% waarschijnlijkheid).

- Modellering suggereert dat een deal het pond zou doen stijgen richting 0,87. Het mislukken om tot een akkoord te komen, met als gevolg een *no-deal Brexit*, zou als resultaat hebben dat het pond terugvalt tot niveaus aan 0,95 (EURGBP). Onzekerheid zorgt ervoor dat de koers momenteel al aarzelend tussen deze twee niveaus heeft postgevat.

- De *Bank of England* heeft het monetaire beleid volgens plan op peil gehouden en haar projecties herzien na haar te pessimistische ramingen van de Britse economie in het tweede kwartaal. Als de situatie dit rechtvaardigt, zou een versoepeling van haar monetair beleid eerder een verhoging van de activa-aankopen dan een renteverlaging vereisen, waarbij de BoE de negatieve rente in de huidige omgeving onproductief acht.

- Op basis van wat hierboven is gesteld over een Brexit-deal, geven we een koersdoel aan het pond van 0,8700 (EURGBP) voor het einde van het jaar en 0,8600 aan het einde van 2021.

EURGBP

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

Poolse zloty

- De koers van de zloty verbeterde aanzienlijk doorheen de zomermaanden juni en juli, met een gemiddelde prijs van 4,44 (EURPLN). De appreciatie van de zloty versnelde tegen het einde van juli, naast de stijging van de euro ten opzichte van de dollar, en bereikte op het moment van schrijven een niveau van 4,41. Net als andere Centraal-Europese valuta's profiteerde de zloty van het verbeterende sentiment in de eurozone.

- Het valt te betwijfelen of Poolse monetaire leiders een verdere versterking van de zloty zouden verwelkomen, aangezien die het economische herstel en het externe concurrentievermogen van het land schade zou kunnen berokkenen. Zelfs al is Polen op dit laatste punt minder kwetsbaar dan naburige economieën, dan nog bedraagt het aandeel van de export in het bbp niet minder dan bij die laatste.

- Een gediversifieerde economie en het stimuleringspakket, ondersteund door de aankoop van obligaties door de centrale bank, zouden Polen in staat moeten stellen de schade van de Covid-episode te beperken. Hierdoor verwachten we dat de Poolse economie dit jaar met slechts 3% zal krimpen en met een groei van 3,5% in 2021 terug op het niveau van 2019 zal komen.

- Als gevolg van het bovenstaande, en ondanks het feit dat het renteverschil met de euro is ingestort tot het laagste punt ooit – wat de kapitaalinstroom zou kunnen beperken – verwachten we een temporisering van de koers van de zloty aan een niveau van 4,40 (EURPLN) voor het einde van het jaar en een verdere appreciatie richting 4,30 in 2021.

EURPLN

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

Hongaarse forint

- De structurele verzwakking van de Hongaarse forint lijkt voorlopig tot een halt te komen, met een stagnerende koers tussen 340,00 en 350,00 (EURHUF) ten opzichte van de euro.

- In het zog van de coronacrisis hield de Hongaarse centrale bank de 'base rate' op 0,90%, net als de 'overnight deposit rate' die op -0,05% werd gehouden. De lage rente, gepaard met hoge inflatie, maakte de forint niet interessant voor *carry-trades*. Hierin kwam verandering, door het verlagen van de rente in naburige economieën Polen en Tsjechië. Ook de inflatie daalde sinds maart en stabiliseert rond een niveau van 3,80% in juli.

- Het is voornamelijk die stabiliteit, in vergelijking met de Centraal-Europese regio, die positief voor de forint blijkt. Onze verwachtingen zijn dat – hoewel de centrale bank voorlopig het tegendeel beweert – er door de centrale bank nog meer versoepelingsmaatregelen zullen volgen. De centrale bank verwacht namelijk een licht positieve groei voor 2020, al is volgens onze verwachtingen een contractie van de economie met 4,00% aannemelijker.

- Ons koersdeel voor 2020 blijft daarom ook stabiel op 350,00 (EURHUF). Op lange termijn zien we de structurele verzwakking van de forint hernemen, wat zich in een koersdoel van 360,00 (EURHUF) vertaalt.

EURHUF

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

Japanse yen

- Aangezien de yen nog steeds structureel ondergewaardeerd is, blijven we structureel *bearish* ten opzichte van de USDJPY en hanteren we een koersdoel van 100 (USDJPY) voor het einde van het jaar en 98 tegen het einde van 2021. Ondanks de algemene verzwakkende trend van de USD, is het muntenpaar de afgelopen maanden relatief stabiel gebleven, doordat ook de Japanse yen aan waarde verloor. We verwachten nu dat ze haar achterstand zal inhalen, met een dalende USDJPY tot gevolg.

- De boost zal naar verwachting komen van investeerders, en Japanse bedrijven die geleidelijk hun blootstelling aan USD-valuta's afdekken, vooral de posities die de afgelopen zes jaar zijn opgebouwd. Dit zal resulteren in een aanzienlijke verkoop van de USDJPY, vanwege het wegsmelten van het interestdifferentieel en de bijhorende kost van het *hedgen* van wisselkoersrisico's.

- Heel anders is de evolutie van de yen ten opzichte van de euro. De deal die de Europese leiders hebben bereikt over een Covid-stimulusfonds heeft de euro een boost gegeven, die sinds het begin van het jaar zijn neerwaartse trend ten opzichte van de yen heeft gekeerd van minder dan 115 (EURJPY) naar meer dan 126 in de afgelopen drie maanden.

- We hebben onze vorige prognose naar boven bijgesteld, maar blijven licht *bearish* ten opzichte van de huidige spot. We verwachten dat de EURJPY tegen het einde van het jaar 117 zal bedragen en dat de yen tegen het einde van 2021 aan een koers van 120 zal handelen ten opzichte van de Europese munt.

EURJPY

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

Chinese yuan

- In overeenstemming met onze eerdere analyse is de yuan gestaag gestegen ten opzichte van de dollar, van 7,19 (USDCNH) eind mei tot 6,93 momenteel. Afgezien van een kleine correctieve beweging tijdens het incident van de sluiting van de consulaten in China en bij represaille de Verenigde Staten. De trend zal zich waarschijnlijk voortzetten, aangezien de *forward curve* is blijven bewegen in het voordeel van de yuan.

- Het economische herstel in China zet naar verwachting op korte termijn door. Enerzijds omdat een goede controle over de verspreiding van het virus Chinese consumenten in staat stelt om meer te consumeren. Aan de andere kant, omdat de wereldeconomie herstelt en de Chinese export hiervan zal profiteren. En tot slot omdat de eerder aangekondigde begrotingsuitgaven in de tweede helft van het jaar zouden moeten plaatsvinden. Deze zouden gepaard moeten gaan met een verstrenging van het monetaire beleid.

- Ten opzichte van de greenback blijven onze prognoses uiteindelijk ongewijzigd. Naar het jaareinde toe zien we de yuan appreciëren naar 6,90 (USDCNH), niet ver van het huidige niveau, en voor eind 2021 verwachten we de Chinese munt te handelen aan 6,75 tegenover de dollar.

- Ten opzichte van de euro is het verhaal anders. Het Europese stimuleringsplan stuwde de euro eind juli naar 8,32 (EURCNH), een niveau dat sinds 2014 niet meer was bereikt. Optimisme over het stimuleringsplan en China's voorsprong in het economische herstel zouden de markt in evenwicht moeten brengen, wat in een machtsevenwicht tussen de twee valuta's moet resulteren. Onze vorige prognoses zijn opwaarts bijgesteld tot 8,07 (EURCNH) voor het einde van dit jaar en 8,24 voor het einde van 2021.

EURCNH

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

Zwitserse frank

- Dankzij het Europese stimuleringspakket kon de EURCHF in juli weer boven de 1,08 uitkomen. Deze beslissing zal de SNB zeker en vast deugd gedaan hebben. De centrale bank had namelijk erg veel moeite om haar dure munt boven het niveau van 1,06 (EURCHF) te heffen. Althans, dat is wat de stijging van de deviezendeposito's van de SNB met 12 miljard Zwitserse frank in ieder geval suggereren.

- De dreiging van een interventie zal blijven opdoemen als het positieve momentum van de euro afneemt en de Zwitserse frank opnieuw 1,05 - 1,0600 (EURCHF) nadert.

- De productie-PMI van Zwitserland verbeterde in augustus tot 49,2. Op dit niveau is er nog steeds sprake van een krimpende sector. De inflatie op jaarbasis bedraagt daarbij -0,9%. Hoewel geschat wordt dat de SNB de rente in de nabije toekomst waarschijnlijk op peil zal houden, en hoewel de beleidsrente met -75 basispunten al sterk negatief is, behoudt de SNB nog steeds de mogelijkheid om haar beleidsrente te verlagen met een beperkte negatieve impact op de banken. Deze mogelijkheid zou de CHF kwetsbaar kunnen maken.

- Momenteel noteert de Zwitserse frank op 1,08 dicht bij onze projectie van een Zwitserse frank tegen 1,07 aan het einde van het jaar en tegen 1,08 (EURCHF) aan het einde van volgend jaar. Onze modellen suggereren dat over een horizon van 2 tot 5 jaar de Zwitserse frank zijn redelijke evenwichtswaarde ten opzichte van de euro zou kunnen benaderen op 1,4100 (EURCHF) en dit vanwege een ondergewaardeerde euro.

EURCHF

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

Noorse kroon

- Na een sterke koersval, ten gevolge van de uitbraak van de coronacrisis en het ineenstuiken van de olieprijs – een dubbele tegenvaller voor de exportgerichte economie met grote olie- en gasreserves - bracht het tweede kwartaal een herstel in de koers van de Noorse kroon. In die mate dat onze verwachtingen voor een appreciatie van de koers richting 10,75 (EURNOK) tegen het jaareinde al ten tijde van onze vorige publicatie werden gebroken. Sindsdien heeft de koers driemaal het niveau van 10,50 (EURNOK) getest, maar is hij er voorlopig niet in geslaagd om dit te breken.

- In de maand juli trok de inflatie in Noorwegen aan met 0,70% ten opzichte van de maand juni, waarmee de verwachtingen van een prijsinflatie van 0,50% werden geklopt. Industriële productie daarentegen viel in juni nog wat verder terug met 2,2%. Het niveau van industriële output wordt zo teruggebracht naar dat van eind 2018.

- De Noorse centrale bank speelt nog steeds een grote rol in het ondersteunen van de koers van de kroon. Nog tot zeker het einde van het jaar heeft ze zich voorgenomen om aankopen van haar eigen munt te houden, momenteel aan een tempo van 2 miljard Noorse kronen per dag. Ook heeft de Norges Bank – dat ook als taak het beheer van het soevereine fonds is toegeschreven – duidelijk laten weten dat het niet van plan is om de beleidsrente onder de 0,00% te verlagen. Ook QE is vanwege een gebrek aan in te kopen activa geen optie.

- Onze verwachtingen rond de richting van het koersverloop blijven vanwege deze argumenten ongewijzigd. We blijven *bullish* omtrent de Noorse kroon, al scherpen we onze verwachtingen verder aan. Tegen het jaareinde zien we, bij het aanhouden van het aankopen van de eigen munt door de centrale bank, de kroon appreciëren naar een niveau van 10,30 (EURNOK). Het hernemen van olieprijzen en handel op termijn, verklaren waarom we als koersdoel voor eind 2021 het niveau van 9,90 (EURNOK) vooropstellen.

EURNOK

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

Zweedse kroon

- De koers van de Zweedse kroon vertoont hetzelfde patroon als de munt van buurland Noorwegen. Ook hier is een herstel te bemerken na het initieel ineenstuiken van de koers naar aanleiding van het stilvallen van de economische handel. Het voorzichtig hernemen van deze internationale handel heeft de Zweedse kroon doen appreciëren naar niveaus niet meer gezien sinds januari 2019. Op het moment dat we dit schrijven noteert de munt namelijk aan 10,30 (EURSEK).

- Op het vlak van data is er beterschap te zien voor Zweden, dat vanwege de milde *lockdown* geen complete lamlegging van de binnenlandse economie doormaakte. Zowel de diensten- als de productie-PMI eindigden de periode van contractie bij de start van het derde kwartaal en tonen niveaus van 54,80 en 51,00 respectievelijk. Wel springt de werkloosheid, met een stijging van 2% sinds maart naar 9,2% in juni, in het oog.

- Desondanks zijn er signalen die op een verzwakking van de Zweedse kroon kunnen duiden. Hoewel de *Riksbank* initieel niet aan de beleidsrente raakte en het vertikte om terug te keren naar een negatieve rente,, lieten de notulen van de vergadering van de centrale bank van juli uitschijnen dat een renteknip op termijn zou kunnen worden ingezet om een te sterke Zweedse kroon te temporiseren.

- Daarnaast blijven we bij ons inzicht dat het QE-programma van de *Riksbank*, dat voor een groot deel uit aankopen van gedekte woonleningen bestaat, zal wegen op de Zweedse kroon. Zeker omdat we verwachten dat de centrale bank de aankopen binnen het QE-programma zal optrekken.

- Hierdoor zien wij naar het jaareinde toe de Zweedse kroon wat aan sterkte verliezen ten opzichte van de euro en richting een niveau van 11,00 (EURSEK) evolueren. Op de lange termijn, in een scenario van herneming van de wereldhandel en zonder bijkomende fiscale maatregelen, zien we de Zweedse kroon wel stabiliseren rond het huidige niveau aan 10,75 (EURSEK).

EURSEK

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

Canadese dollar

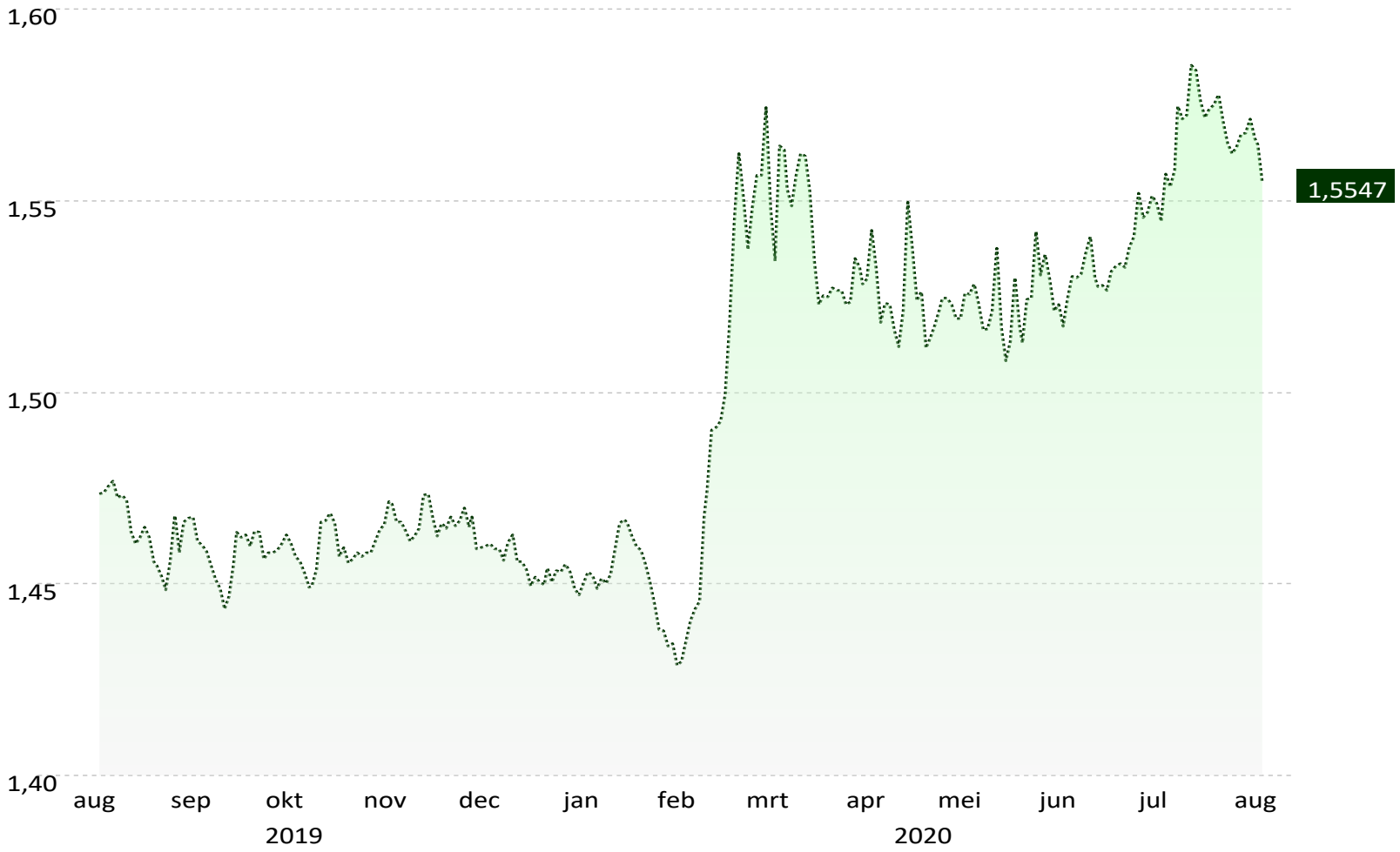
- Na een consolidatie van de koers gedurende het tweede kwartaal in de trading range van 1,50 en 1,55 (EURCAD), gleed de *loonie* verder door tot aan een dieptepunt van 1,59 op de laatste dag van juli. Ten tijde van dit schrijven handelt het paar aan niveaus rond 1,55 (EURCAD).

- Het aantal coronabesmettingen in Canada lijkt te stabiliseren en vanaf het einde van het tweede kwartaal was er beterschap te bemerken op het vlak van de economische data. De prijs van de Canadese WCS-olie lijkt te stabiliseren op een niveau tussen $ 30 en $ 35, met een spread van $ 10 ten opzichte van de Amerikaanse WTI-tegenpool.

- Vanaf april trok de *Bank of Canada* haar obligatie-inkopen verder op. Zowel overheids-, bedrijfs- als provinciale obligaties maken deel uit van het QE-programma. Sinds de start van het programma explodeerde de balans van de *BoC* van $ 100 miljard naar $ 550 miljard, waarvan overheidsobligaties de helft uitmaken. Chrystia Freeland, die sinds 18 augustus als eerste vrouwelijke minister van Financiën werd aangesteld, zal de fiscale uitgaven van de overheid mogen leiden. Verwacht wordt dat het begrotingstekort 16% van het bbp zal bedragen in 2020. Met een staatsschuld van slechts 49% van het bbp, is er nog ruimte voor verdere fiscale ingrepen. Al liet de minister weten een plafond op de staatsschuld te willen zetten.

- Momenteel handelt het muntenpaar onder onze verwachtingen van 1,59 voor het jaareinde die naar beneden zijn bijgesteld. We zien de *loonie* gestaag depreciëren vanwege de lage interestspread met de dollar en de stijgende overheidsschuld. Op langere termijn zien we de EURCAD het niveau van 1,60 breken en richting 1,62 evolueren einde 2021.

EURCAD



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

Australische dollar

- Na de appreciatie van de Australische dollar, ten gevolge van de rally in risicovolle activa in de tweede helft van maart en april, stabiliseerde de *aussie* aan een niveau tussen de handelsrange van 1,60 tot 1,65 (EURAUD) ten opzichte van de euro. Het hernemen van de economische activiteit van handelspartner China komt de exportgerichte economie ten goede. Ook het aantal shortposities in de Australische dollar werd afgebouwd en investeerders houden nu netto een neutrale risicopositie ten opzichte van de munt.

- Tijdens de rentebijeenkomst van de *Royal Bank of Australia* in augustus werd de beleidsrente ongemoeid op het niveau van 0,25% gelaten, zoals ook verwacht werd door analisten. De verwachtingen die de gouverneurs van de centrale bank over de economie deelden, waren echter minder rooskleurig. Verwijzend naar een 'zeer onzekere' economische uitkijk, werd het basisscenario voor de groei neerwaarts herzien.

- Vanwege de aversie die de RBA toont voor aankopen van private activa en het hanteren van een negatieve beleidsrente, wordt het accommoderende beleid van de centrale bank gelimiteerd. De boodschap dat de koers van de Australische dollar in lijn ligt met de verwachtingen, is een ander argument dat aangeeft dat er voorlopig geen verdere versoepelingen zullen volgen.

- Met een koers rond het niveau van 1,65 (EURAUD) ten tijde van dit schrijven, is de Australische dollar licht geapprecieerd boven het koersdoel voor het einde van dit jaar, waarvoor de koers van 1,67 wordt gehanteerd. Deze waarde is afgeleid uit ons model voor de bepaling van de reële waarde op middellange termijn. Hoewel er ten opzichte van de Amerikaanse dollar nog ruimte voor verdere appreciatie is, verwachten wij dat de *aussie* in evenwicht zal worden gehouden door de euro, met een neutraal koersdoel als conclusie.

EURAUD

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

Zuid-Afrikaanse rand

- Terwijl de rand tussen half mei en eind juli apprecieerde ten opzichte van de Amerikaanse dollar van 18,40 tot 16,40 (USDZAR), lag het plaatje ten opzichte van de euro anders en namen we in dat muntenpaar relatieve stabiliteit waar tussen half mei en half juli. Hierna volgde een depreciatie vanaf 19,00 (EURZAR) richting een recordpiek van 20,92, momenteel gevolgd door een terugkeer naar 20,10.

- Zuid-Afrika torst een zware schuldenlast en heeft zojuist eind juli noodhulp van het IMF gekregen in de vorm van een lening van 4,3 miljard dollar, die het land in april al had aangevraagd om de gevolgen van de pandemie het hoofd te bieden. De subsidie wordt geleverd met een toezegging om structurele hervormingen door te voeren die gericht zijn op het ondersteunen van potentiële groei en een toezegging om de begrotingsuitgaven te verminderen.

- Hoewel de export- / importratio van Zuid-Afrika is verbeterd, onder meer dankzij de dalende olieprijzen en stijgende grondstofprijzen zoals die van het goud, blijft de economische bedrijvigheid matig aangezien de detailhandelsverkopen in mei bleven dalen. Aan de andere kant verbeterden de PMI-indicatoren in juni en juli, maar zoals elders moet dit in het licht van de grote daling van de afgelopen periodes worden gezien.

- De SARB verlaagde de beleidsrente in juli echter opnieuw met 25 basispunten. We verwachten verder dat de inflatie zwakker zal zijn dan de SARB-prognose. Als gevolg hiervan zijn dit jaar nog twee extra renteverlagingen van 25 basispunten mogelijk.

- Hoewel onze modellen USDZAR waarderen onder de 16,00 (USDZAR), blijven onze vooruitzichten stabiel op 16,50 voor zowel eind 2020 als eind volgend jaar. Dit komt overeen met respectievelijke niveaus tegenover de euro van 19,30 eind dit jaar en 19,80 eind 2021.

EURZAR

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

Turkse lira

- De geleidelijke depreciatie van de Turkse lira die in februari begon, is in de volgende maanden niet in kracht afgenomen, wat de lira op een niveau brengt dat nooit is bereikt ten opzichte van de Europese munt, rond 8,55 (EURTRY) op het moment van schrijven. Ook ten opzichte van de Amerikaanse dollar werd een historisch diepterecord op 7,40 (USDTRY) opgetekend.

- De Turkse autoriteiten probeerden de val te stoppen en het pond te stabiliseren op ongeveer 6,85-6,90 (USDTRY) ten opzichte van de dollar, door middel van interventie op de valutamarkt, totdat eind juli de situatie onhoudbaar werd.

- Aan de basis van de crisis lag de bezorgdheid over het opdrogen van de deviezenreserves in het land, die als sneeuw voor de zon zijn blijven smelten sinds Turkije probeerde zijn valuta overeind te houden. Een andere verzwarende factor is het agressieve renteverlagingsbeleid van de Turkse centrale bank, onder druk van de regering. In één jaar tijd is de uitleenrente gedaald van 24% in juni 2019 naar 8,25% vandaag. Dit resulteert, rekening houdend met een inflatie van 12%, in een grotendeels negatieve reële rente.

- Lage rentetarieven hebben de instroom van buitenlands kapitaal gestopt en zelfs tot een uitstroom geleid. Als de remedie voor het stoppen van het bloeden een renteverhoging lijkt te zijn, zou dat laatste een erkenning zijn van het mislukken van het beleid van hectische renteverlagingen dat een ideologische basis heeft. Ten tijde van de politieke crisis van de zomer van 2018 werd de referentierente verhoogd van 8 naar 24% in slechts een paar weken, met als doel de verzwakkende munt te steunen. Nu zien we het omgekeerde gebeuren bij opnieuw een verzwakkende munt.

EURTRY

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

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.