

# FX BI-MONTHLY

28/09/2022

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

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

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

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

Vragen?  
[ask.markets.cb@bnpparibasfortis.com](mailto: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

Gedurende de maand september waren we getuige van enkele opmerkelijke rentebijeenkomsten van de belangrijkste centrale banken. Werkelijk alle registers werden opengetrokken in de strijd tegen inflatie. Zowel de Fed als de ECB trokken hun beleidsrente op met 75 basispunten. Ondanks de inhaalbeweging van de Europese centrale bank, blijft de rentespread in het voordeel van de VS de dollar ondersteunen.

Aan Europese zijde blijft de energiecrisis de grootste drijfveer van inflatie. Duurdere energie-importen slaan gaten in de Europese begroting en de negatieve betalingsbalans doet de euro verzwakken.

De Japanse centrale bank blijft als laatste aanhanger van een ultrasoepel monetair beleid alleen achter op een eiland. Ondanks de aangekondigde interventie om de yen te ondersteunen, blijft de Japanse munt veruit de slechts presenterende G10-munt dit jaar – al steekt het pond die positie stilaan naar de kroon.

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	3,00-3,25%	Rate Hike	02/11/2022	0,75%	74,30%
ECB	Deposit Facility Rate	0,75%	Rate Hike	27/10/2022	0,75%	94,50%
Bank of England	Bank Rate	2,25%	Rate Hike	03/11/2022	1,25%	95,70%
Bank of Japan	Policy Rate Balance	-0,10%	Status Quo	28/10/2022	-	83,30%

Thomson Reuters Datastream: 27/09/2022

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



# Voorspellingen

	Q4 '22	Q1 '23	Q2 '23	Q3 '23	Q4 '23
EURUSD	1,00	1,01	1,02	1,04	1,06
EURGBP	0,88	0,89	0,90	0,90	0,90
EURPLN	5,00	4,85	4,71	4,57	4,43
EURHUF	410	420	425	425	425
EURJPY	137	136	136	135	135
EURRMB	7,00	6,95	7,00	7,05	7,15
EURCHF	0,94	0,94	0,93	0,93	0,92
EURNOK	9,50	9,40	9,30	9,20	9,20
EURSEK	10,60	10,50	10,50	10,40	10,40
EURCAD	1,28	1,28	1,29	1,30	1,31
EURIDR	15000	15150	15300	15700	16000
EURZAR	17,00	17,20	16,35	18,00	18,55

*BNP Paribas Forecasts: Last updated 14/09/2022*



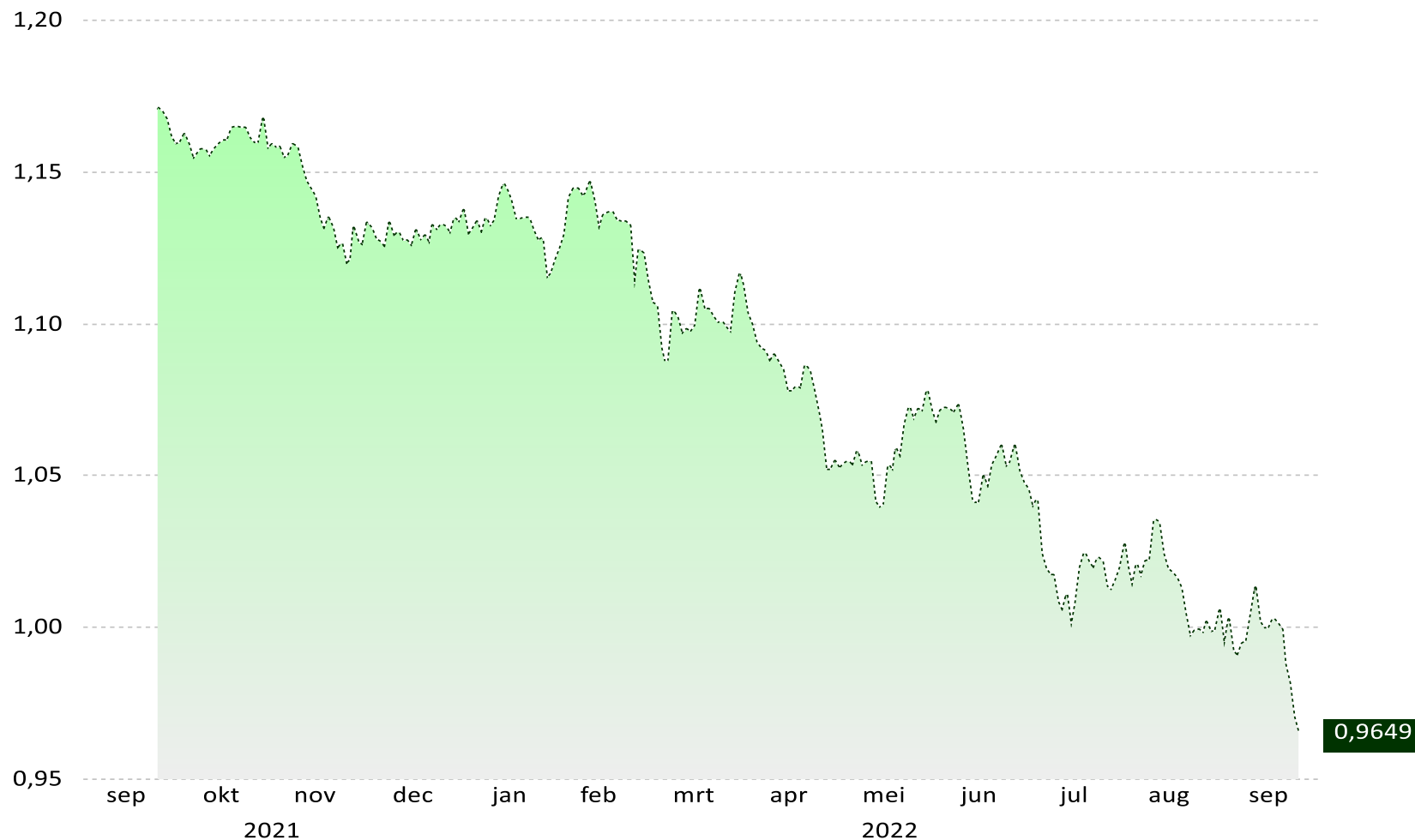
# Amerikaanse dollar

---

- In de turbulente marktomgeving van de laatste maanden lijkt de greenback als enige G10-munt goed stand te houden. Meer nog, in de meeste muntparen noteert koning dollar bij het schrijven van deze publicatie dichtbij het hoogste niveau ooit. De dollarindex (DXY) bereikte een niveau van 114,52 dat niet meer gezien was sinds april 2002.
- Ook in het laatste kwartaal van dit jaar achten we de kans groot dat dynamieken zoals de Europese energiecrisis en de economische terugval van China de dollar zullen ondersteunen.
- Over de middellange termijn echter zien we daar verandering in komen. Zo houden marktparticipanten grote longposities aan, terwijl FX hedge ratio's voor het wisselkoersrisico ten aanzien van de greenback erg laag zijn. Daarnaast zien we het effect van een positieve rentespread afnemen, naarmate andere centrale banken meer *hawkish* worden en munten als het pond en de euro in investeringswaarde stijgen.
- Vanwege de grote posities in Amerikaanse overheidsobligaties die worden aangehouden door Europese en Japanse investeerders, kan een wijziging in hedge ratio van deze exposure voor grote handelsvolumes en daarmee verhoogde volatiliteit zorgen.
- Zoals tijdens de rentebijeenkomst van september benadrukt door Jerome Powell, is het risico op een recessie in de VS aanzienlijk. De tot nu toe sterke arbeidsmarkt en private consumptie lijken in het gedrang te komen vanwege de stevige financieringskosten die verwacht worden doordat de Fed haar beleidsrente op een hoog niveau houdt. Wij volgen de marktconsensus dat de Fed in november nog 75 basispunten aan haar beleidsrente zal toevoegen om uit te komen op een terminaal niveau binnen een range van 3,75-4%.
- Bovenstaande factoren geven aan dat de risico's duidelijk in twee richtingen wijzen. Daarentegen zien wij in ons basisscenario omwille van veranderende dynamieken de euro het voortouw nemen en naar het einde van volgend jaar evolueren richting 1,06 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 weg die het pond sinds onze vorige editie heeft afgelegd is zeer hobbelig geweest. De vooruitzichten voor de munt zijn de afgelopen maanden negatief geworden. Net als de eurozone wordt het Verenigd Koninkrijk hard getroffen door de stijging van de gasprijzen, waarvan het sterk afhankelijk is. De schade voor de economie en de impact op het consumentenvertrouwen is zeer groot.
- Afgelopen donderdag heeft de Bank of England haar zevende renteverhoging sinds december 2021 doorgevoerd en heeft ze haar belangrijkste tarief op 2,25% gebracht. De verhoging met 50 basispunten werd goedgekeurd door 5 van de 9 leden van het Monetary Policy Committee (MPC), terwijl drie andere leden een verhoging met 75 basispunten wensten.
- Tegelijkertijd kondigde de Britse regering een bevrozing van de energieprijzen aan voor twee jaar voor huishoudens en zes maanden voor bedrijven. Hoewel het voorgestelde plan de inflatie op korte termijn waarschijnlijk aanzienlijk zal verminderen, zal het de inflatie op middellange termijn waarschijnlijk aanwakkeren. Het is duidelijk dat de BoE meer zal moeten doen om de onderliggende inflatedruk te beheersen. Terwijl de markten uitgaan van een eindrente van 4,25%, denken wij dat de BoE het bij 3,50% houdt.
- Het algemene beeld blijft ongunstig voor het pond. De BoE zal het risico van een recessie niet laten varen. Er is niet alleen het risico op politieke onrust ondanks de besprekingen over het Ierse protocol, ook het risico op energierantsoenering neemt toe naarmate de winter nadert. Het onlangs aangekondigde steunpakket voor energie zou de onzekerheid over de overheidsfinanciën kunnen vergroten. Om deze verschillende redenen zien wij het pond verzwakken ten opzichte van de euro tot 0,88 (EURGBP) tegen eind 2022 en tot 0,90 tegen eind 2023. Ten opzichte van de dollar verwachten wij een vrij neutraal profiel op 1,14 (GBPUSD), dicht bij het huidige niveau tegen eind 2022, en een zeer lichte versterking tot 1,18 tegen eind volgend jaar. Dat geeft een beeld van een zeer goedkoop pond ten opzichte van onze langetermijnmodellen. Onze modellen plaatsen de reële waarde op 0,84 voor EURGBP en 1,62 voor GBPUSD.



# EURGBP



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Poolse zloty

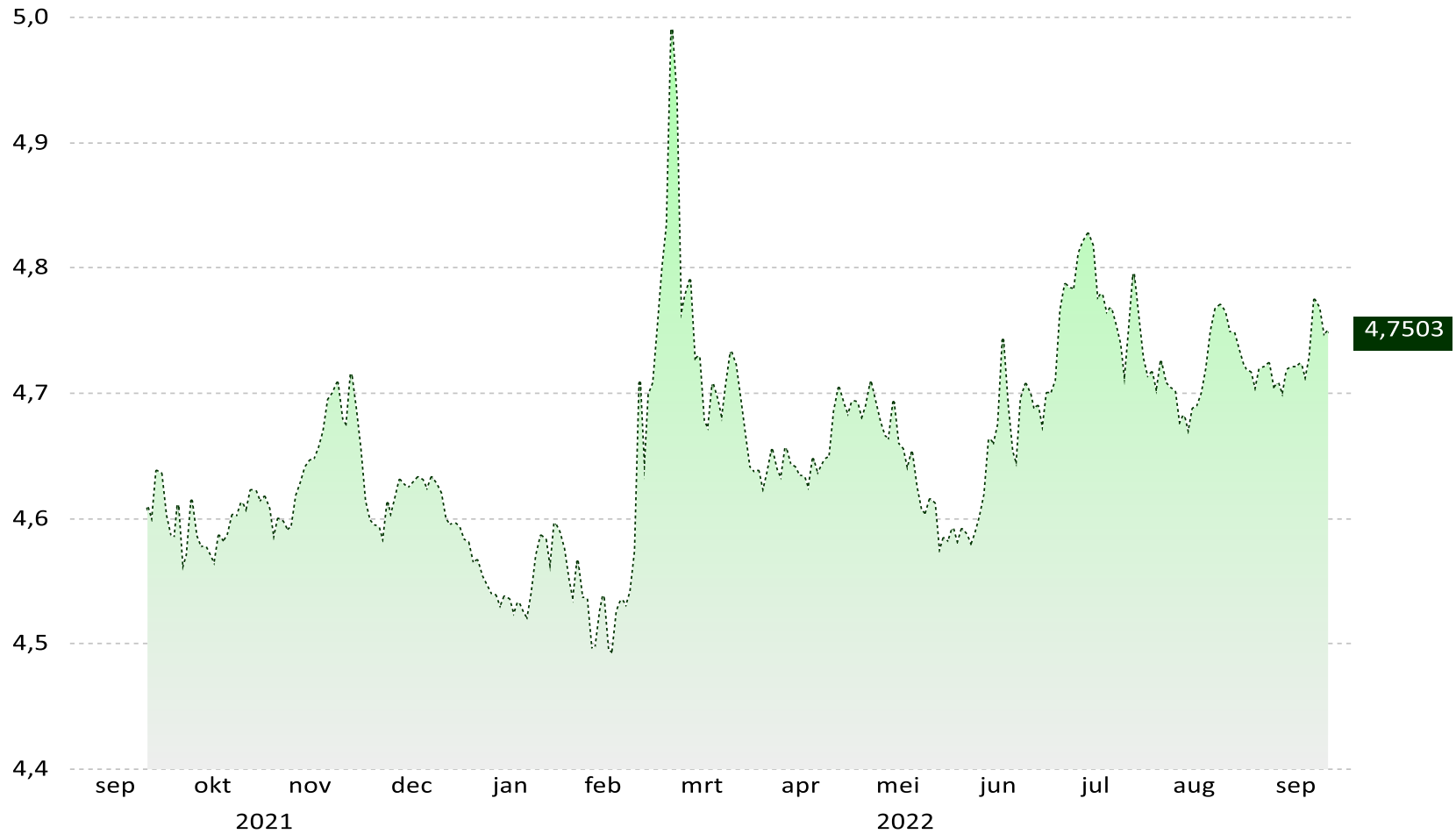
---

- Tijdens de rentebijeenkomst van de Poolse centrale bank van september werd de beleidsrente opgetrokken met 25 basispunten tot 6,75%. Dat betekent een vertraging van de verstrengingscyclus. Want sinds de start van dit jaar werden bij elke rentebeslissing minstens 50 basispunten aan de belangrijkste Poolse rentemaatstaf toegevoegd.
- Het is onze verwachting dat de Poolse centrale bank haar rente zal blijven optrekken om begin 2023 een terminaal niveau van 8% te bereiken.
- Hoewel de Poolse PMI-cijfers uit de industrie voor augustus verder afgeden naar 40,90 en daarmee op een sterke contractie van de sector wijzen, blijven andere data positiever over de binnenlandse economie. De fiscale ingrepen die de Poolse overheid plant om hoge energieprijzen draagbaar te maken en een voorstel om gezinnen uitstel te bieden bij betaling van woningkredieten, moeten het beschikbaar inkomen steunen. Hoewel deze maatregelen de inflatie naar alle waarschijnlijk zullen ondersteunen, lijkt het effect op de koopkracht de Poolse economie op korte termijn te helpen.
- De relatief *dovish* houding van de Poolse centrale bank en de in vergelijking grotere exposure aan de oorlog in Oekraïne, doet ons echter vermoeden dat de Poolse zloty in de komende maanden zal onderpresteren ten opzichte van de euro.
- Naar het jaareinde zien we een verzwakking van de zloty richting 5 EURPLN als basisscenario. Bij een stabilisatie van de inflatie en meer oplossingen voor de energiecrisis zien we de zloty in 2023 opnieuw appreciëren.





# EURPLN



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

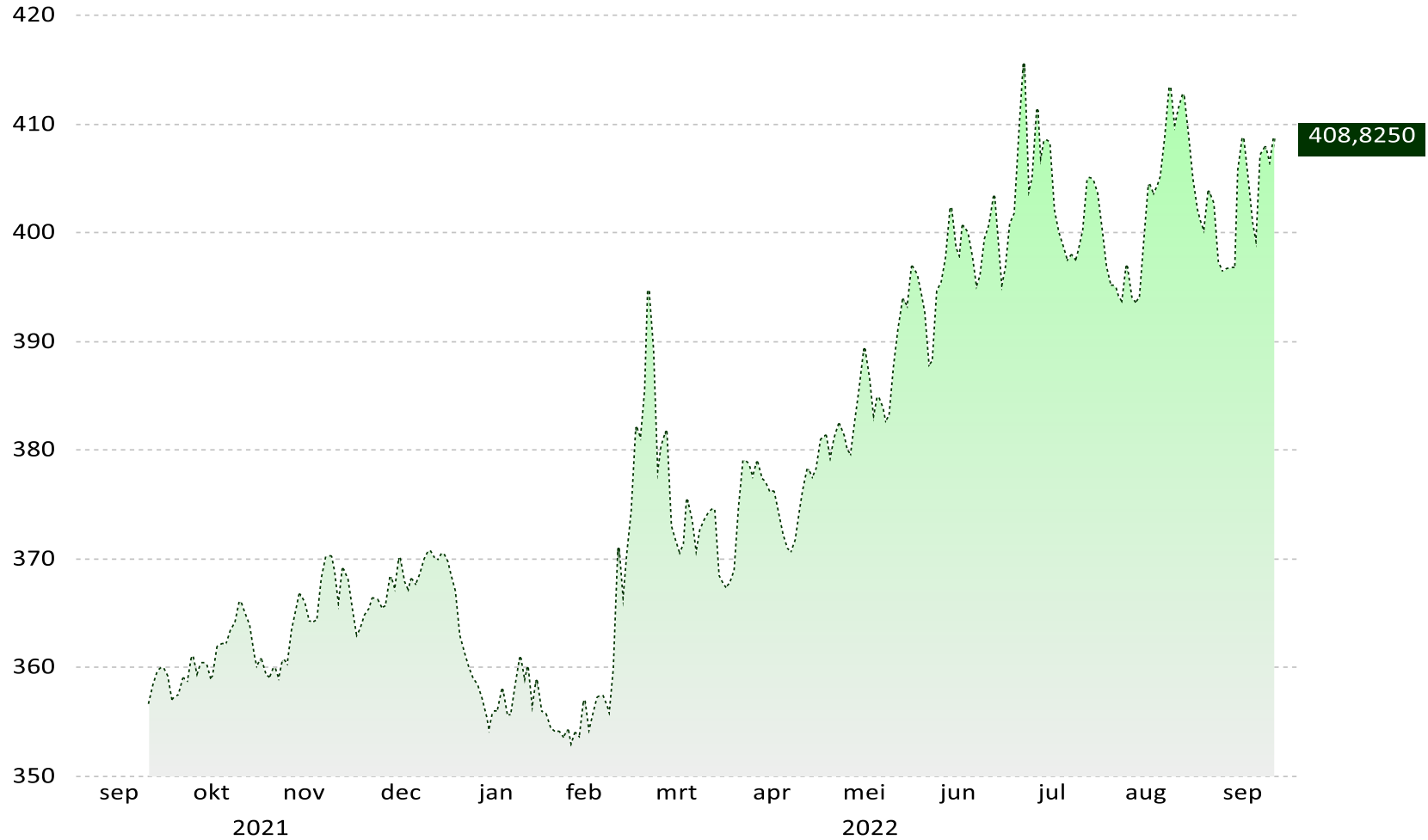
# Hongaarse forint

---

- Gedurende de laatste twee jaar wordt de Hongaarse forint geplaagd door een graduele koersverzwakking. Na de inval van Rusland in Oekraïne nam het tempo van de verzwakking toe, waardoor de koers in juni voor het eerst het niveau van 400 EURHUF overschreed.
- Tijdens de meeste recente bijeenkomst van de Hongaarse centrale bank, onderkende de beleidsmakers de negatieve evolutie van de eigen munt. Om de koersval een halt toe te roepen, nam de centrale bank zich voor om de rente verder op te trekken. Naar het jaareinde toe verwachten we daarom dat de beleidsrente zal evolueren naar 15%.
- De initiële reactie op de *hawkish* ingrepen bleek positief voor de forint, die stabiliseerde rond het niveau van 400. Recente oplopende spanningen vanwege de aankondiging tot partiële mobilisatie door Poetin en tekorten in toevoer van energie zorgen echter voor een neerwaarts risico voor de forint.
- Wij verwachten dat de geopolitieke risico's, de sterke tekorten op de lopende rekeningen en de beslissing van de Europese Commissie om subsidies aan Hongarije terug te schroeven, verder zullen wegen op de forint. Naar het jaareinde zien we de munt verder verzwakken richting 410, met een koersdoel van 425 voor eind 2023, wat op een verdere evolutie in dezelfde richting wijst.



# EURHUF



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Japanse yen

---

- De Japanse munt blijft terrein verliezen ten opzichte van de eenheidsmunt en de greenback, een trend die eind 2020, begin 2021 is ingezet. De laatste weken zijn meermaals nieuwe diepterecords gebroken en is de koers meermaals duidelijk onder de 50, 100 en zelfs 200-daagse voortschrijdende gemiddelden gedoken. Ten opzichte van de Amerikaanse dollar noteert de yen op het moment van schrijven 144 USDJPY, een niveau dat in meer dan 30 jaar niet meer is voorgekomen. Hetzelfde geldt voor de euro. De euro is verzwakt door de energiecrisis en het conflict tussen Rusland en Oekraïne, en staat op 142,5 yen. Dit is het laagste niveau in 7 jaar, met een indrukwekkende daling van 9% alleen al dit jaar.
- De belangrijkste oorzaak van de daling van de yen is nu bekend. Nu de Fed een totaal van 2,25% renteverhogingen heeft bereikt tegen 2022 en de ECB dit voorbeeld volgt met 1,25% tegen 2022, is het verschil in monetair beleid tussen de BoJ en haar tegenhangers in de G10 nu een feit. Wij hadden verwacht dat de escalatie van het Russisch-Oekraïense conflict enige steun zou bieden voor de yen ten opzichte van de euro. Uiteindelijk gebeurde dat niet.
- Toch worden de gevolgen van de opeenvolgende renteverhogingen voor de Amerikaanse economie steeds meer gevoeld en wij zien een krappere pad voor de verhogingscyclus, wat leidt tot een daling/vertraging van de Amerikaanse rente, waaraan, ter herinnering, de Japanse munt bijzonder gecorreleerd is.
- Onze modellen voorspellen nu dat de yen iets zal herstellen ten opzichte van de dollar tot 137 tegen het einde van het jaar en 127 tegen eind 2023. Een vergelijkbaar scenario ten opzichte van de euro met een versterking richting 137 in 2022 en 135 eind 2023.



# EURJPY



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

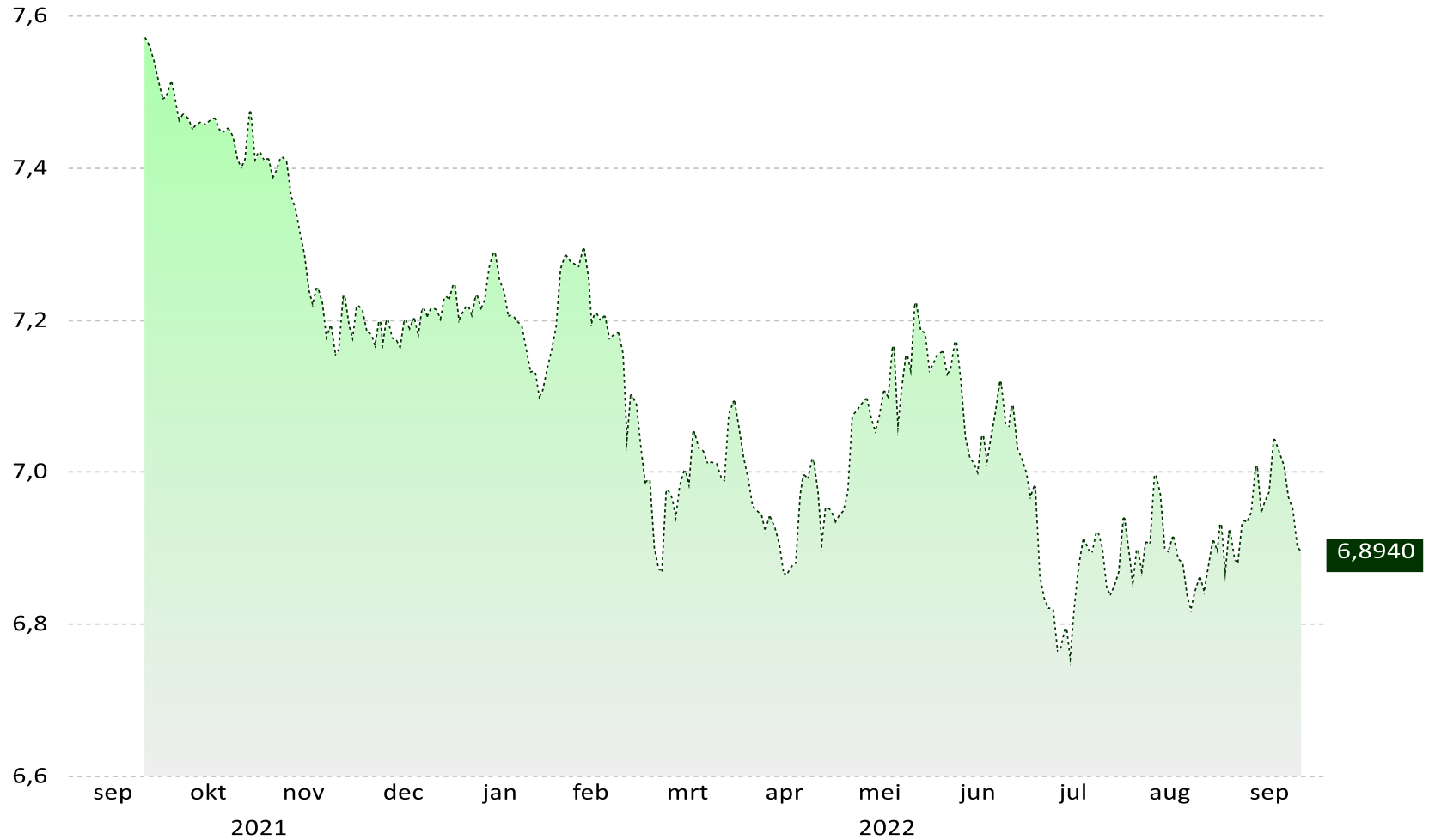
# Chinese yuan

---

- Na zich enigszins te hebben gestabiliseerd, hervatte de neerwaartse trend van de yuan ten opzichte van de greenback in augustus na het besluit van de Chinese centrale bank (PBoC) om de rente te verlagen. De bedoeling was dat de PBoC haar kwakkelende economie zou steunen na de onaangekondigde lockdowns door het coronavirus en de daaruit voortvloeiende problemen met de toeleveringsketen. De greenback noteert op het moment van schrijven CNY 7,0624, een daling van 15,7% ten opzichte van de Amerikaanse dollar.
- Wij stellen onze prognose voor de USDCNY bij van 7,00 naar 6,80, omdat wij verwachten dat het verschil in monetair beleid tussen de VS en China tegen het einde van het jaar groter zal worden en pas in de loop van 2023 weer zal afnemen. Een sterkere appreciatie van de dollar ten opzichte van de yuan is volgens ons onwaarschijnlijk, omdat de Chinese economie nog steeds te kampen heeft met epidemieën en een vastgoedcrisis.
- Na de renteverlaging in augustus zal de PBoC waarschijnlijk een pauze inlassen om het effect ervan op de reële economie te beoordelen. Wij verwachten dat zowel de bedrijfs- als de hypotheekrentes zullen blijven dalen, net zoals een verzwakkende yuan zou moeten bijdragen tot een verruiming van de soepele financiële voorwaarden.



# EURCNH



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Zwitserse frank

---

- Afgelopen maart geloofden wij niet in een langdurig conflict in Oekraïne noch in de appreciatie van de Zwitserse frank. De Zwitserse Frank doorbrak echter begin maart kortstondig de pariteit ten opzichte van de Europese munt.
- Het is duidelijk dat wij onze prognoses om verschillende redenen hebben moeten bijstellen. De eerste reden is de beleidswijziging van de Zwitserse Nationale Bank (SNB). Die heeft haar basisrente verhoogd, eerst met 50 basispunten in juni en vervolgens met 75 basispunten afgelopen donderdag. Daarmee eindige een periode van bijna acht jaar negatieve rente in Zwitserland.
- Om de inflatie te bestrijden, heeft de SNB haar dogmatische wens laten varen om te voorkomen dat de Zwitserse frank in waarde stijgt. Die inflatie op jaarbasis heeft in Zwitserland met 3,5% in augustus het hoogste niveau in 30 jaar bereikt. De Bank waarschuwde ook dat verdere renteverhogingen nodig zouden kunnen zijn. Doordat de strijd tegen de opwaardering van de Zwitserse frank - waarschijnlijk tijdelijk - is gestaakt, kan de prijsstijging binnen de perken gehouden worden. Een appreciatie van de Zwitserse frank met 10% ten opzichte van de euro zou een positief effect van 0,5% op de inflatie hebben.
- De Zwitserse frank is sindsdien onder de 0,95 (EURCHF) gezakt naar een ongekend niveau van 0,9464. Deze beweging is in overeenstemming met onze valutaprognoses, waarin wij de Zwitserse frank tegen het einde van het jaar op 0,94 en tegen eind 2023 op 0,92 zien uitkomen. Deze versterking van de Zwitserse frank wordt structureel gerechtvaardigd door het feit dat de koopkracht van de munt de afgelopen tien jaar hoog is gebleven, waarbij de lage inflatie de munt sterk heeft gehouden. Anderzijds is de pariteit euro-Zwitserse frank gevoelig voor bepaalde variabelen zoals voor de Duitse rentecurve. Deze rentecurve geeft de groeivoorzichten van de eurozone weer, vooruitzichten die steeds slechter worden.





# EURCHF



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

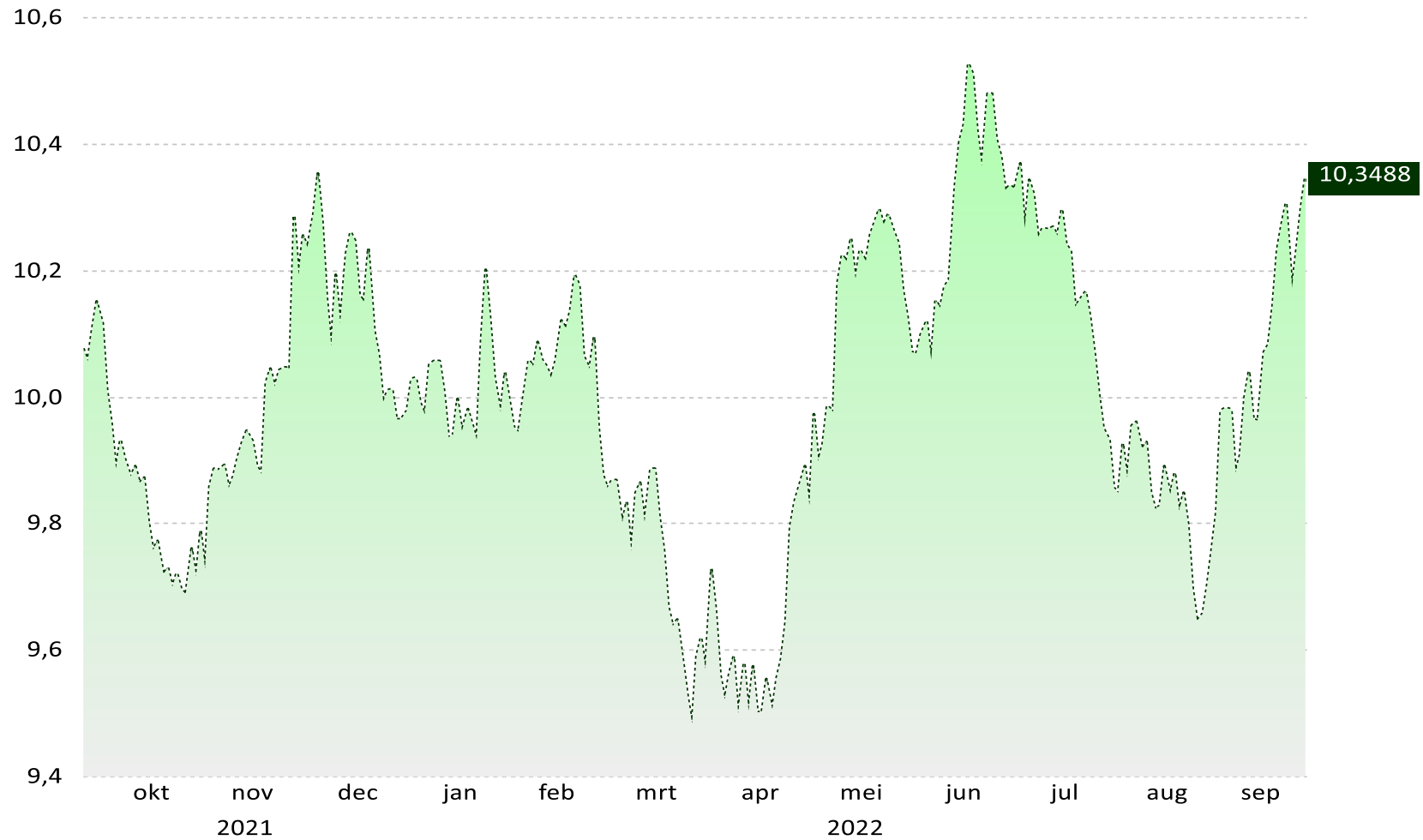
# Noorse kroon

---

- Waar in 2021 de koers van de Noorse kroon voornamelijk gestuurd werd door de olieprijs, is de EURNOK koers in de laatste maanden eerder een weerspiegeling geworden van het rentebeleid van de respectievelijke centrale banken van beide munten.
- Tijdens de monetaire beleidsvergadering van augustus trok de Norges Bank zoals verwacht de beleidsrente op met 50 basispunten, in september verhoogde de centrale bank haar *overnight* rente verder met 50 basispunten tot 2,25%, in een poging om de inflatie te verlichten.
- In de afgelopen maanden heeft de Noorse kroon een stapje terug gezet. Dat is voornamelijk toe te schrijven aan interventies van de Noorse centrale bank. Die is sinds medio 2022 overgeschakeld naar het verkopen van de eigen munt en heeft in recente maanden de bedragen daarvan sterk opgetrokken van 1,5 miljard, naar 3,5 miljard NOK per dag.
- Ondanks de recente verzwakking van de kroon boven het niveau van 10 EURNOK, stellen we een koersdoel van 9,50 voorop voor het jaareinde. In 2023 zien we de Noorse kroon verder appreciëren naar 9,20. Dat basisscenario gaat uit van structureel hogere energieprijzen, dewelke de Noorse economie fors zullen ondersteunen. De beschikbaarheid van eigen energietoevoer zorgt er bovendien voor dat de inflatie in Noorwegen in de komende maanden onder het gemiddeld niveau van de eurozone zal kunnen blijven, wat de Noorse kroon nog wat extra glans zou moeten geven.



# EURNOK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

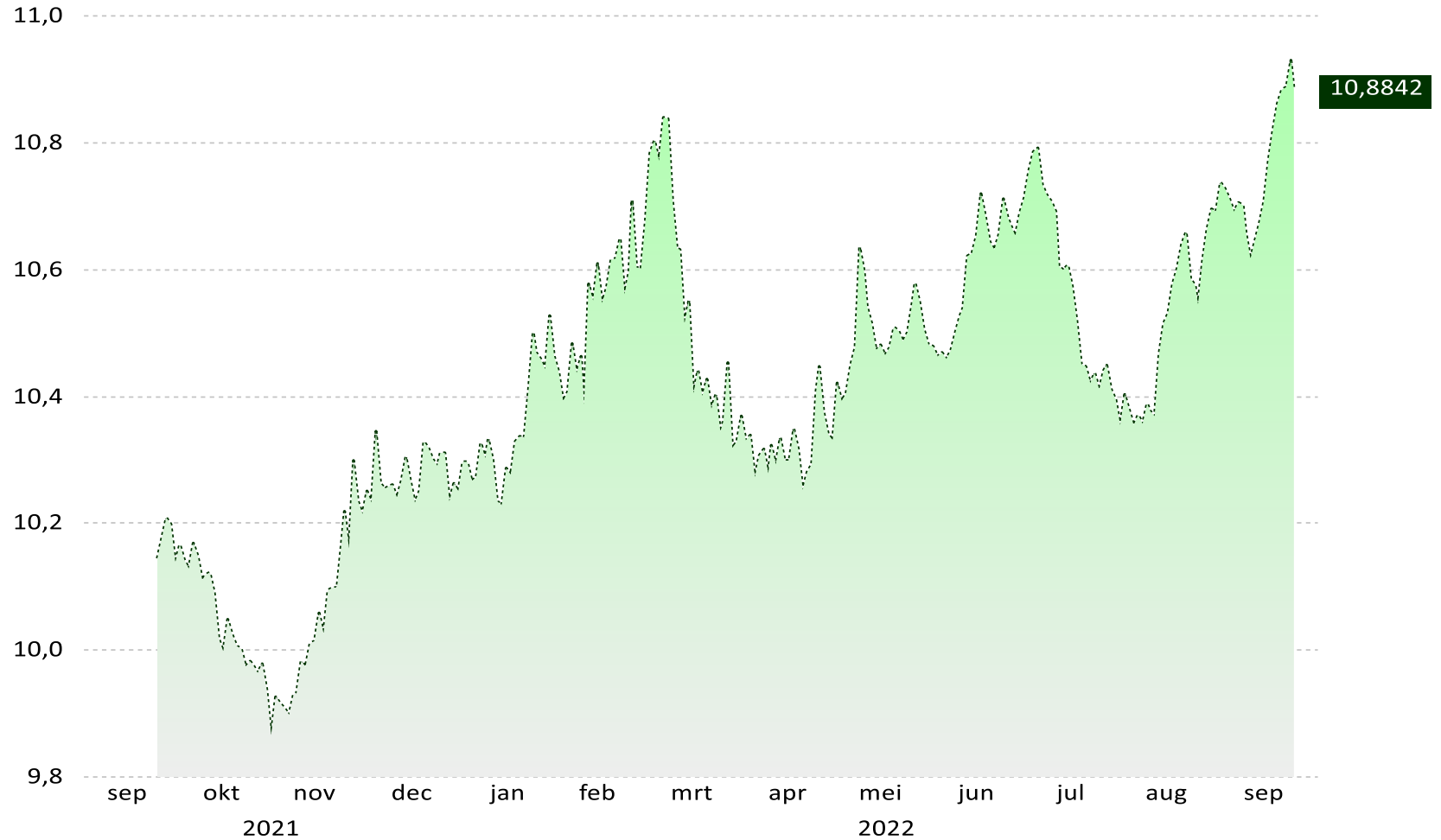
# Zweedse kroon

---

- Nadat de Riksbank de beleidsrente in augustus optrok met 0,50%, verraste de Zweedse centrale bank door de rente in september met 100 basispunten te verhogen tijdens de voorlaatste rentebijeenkomst van 2022 – meteen de grootste renteverhoging in 30 jaar tijd. Nadat de inflatie in Zweden in augustus 9% bereikte, was de noodzaak van dergelijke maatregel volgens de centrale bank voornamelijk te wijten aan de energiecrisis.
- Van de Zweedse kroon verwachten we een neutraal verloop in het laatste kwartaal. Het tempo van verwachte monetaire verstrenging ligt in lijn met dat van de ECB. Voor het einde van het jaar hebben we ons koersdoel voor de kroon negatief bijgesteld tot 10,60 EURSEK, vanwege de inhaalbeweging die de ECB gemaakt heeft in renteverwachtingen.
- Gedurende het komend jaar verwachten we dat Zweden en de eurozone voornamelijk door dezelfde macro-economische impulsen zullen worden beïnvloed. De oorlog in Oekraïne maakt het moeilijk om uitspraken te doen over het aanhouden van de energiecrisis en de groeiverwachtingen. Dat speelt ook voor centrale banken, waardoor de kans op monetaire ingrepen in 2023 erg onzeker is.
- Op de middellange termijn echter voorspellen we een lichte *outperformance* van de Zweedse kroon ten opzichte van de euro. Deze prognose is gebaseerd op de negatieve factoren die in de koers van de kroon vervat zitten. Bij een verbetering van het marktsentiment zou de Zweedse kroon dan ook moeten profiteren. Ons koersdoel voor 2023 bedraagt daarom 10,40 EURSEK.



# EURSEK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

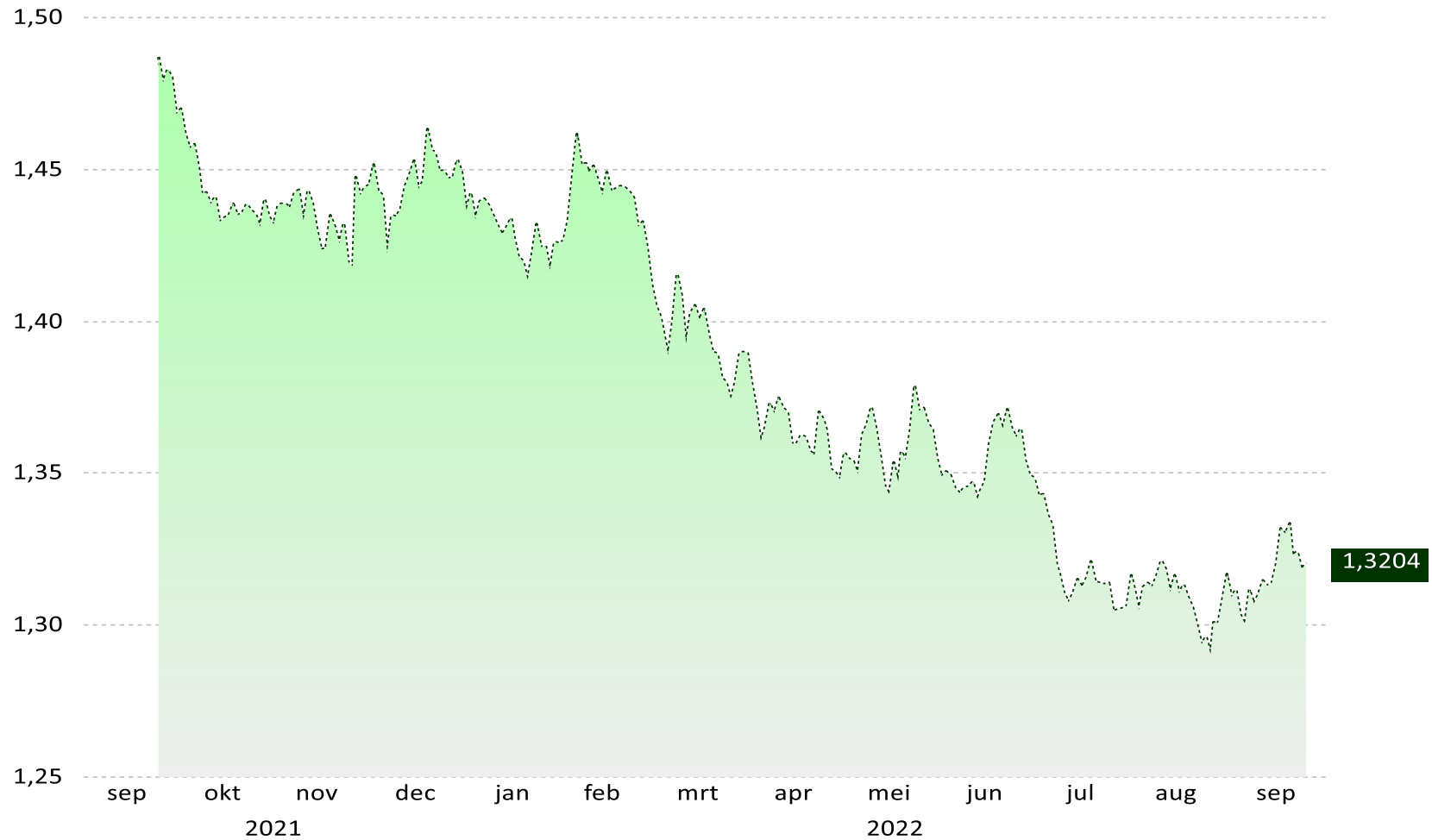
# Canadese dollar

---

- Als grondstof gerelateerde munt heeft de Canadese dollar er een behoorlijk 2022 opzitten. Gunstige handelsvoorwaarden voor grondstoffen hebben doorheen dit jaar gezorgd voor een overschot op de lopende rekeningen van het land.
- De Bank of Canada was een van de eerste centrale banken om na de coronacrisis haar beleid te verstrengen. Als voortrekker lijkt de centrale bank nu ook in polepositie om haar ingrepen een halt toe te roepen. Gedreven door sterke binnenlandse economische cijfers, kon de beleidsrente tot 3,25% worden opgetrokken. Verwacht wordt dat daar voor het jaareinde nog 50 basispunten bij zullen komen.
- Terugvallende inflatie, maar ook verslechterende cijfers uit de arbeidsmarkt en vastgoedsector, zullen waarschijnlijk voldoende zijn voor de centrale bank om haar acties een halt toe te roepen.
- Structureel hogere energieprijzen moeten voor de *loonie* een drijfveer zijn voor een betere prestatie dan de Amerikaanse dollar. Ook tegenover de euro lijkt er in dit basisscenario nog opwaarts potentieel. Zo zien we de Canadese dollar naar het jaareinde toe appreciëren tot 1,28 EURCAD. Een inhaalbeweging van de ECB moet in 2023 dit equilibrium terugbrengen tot 1,31 EURCAD.



# EURCAD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Australische dollar

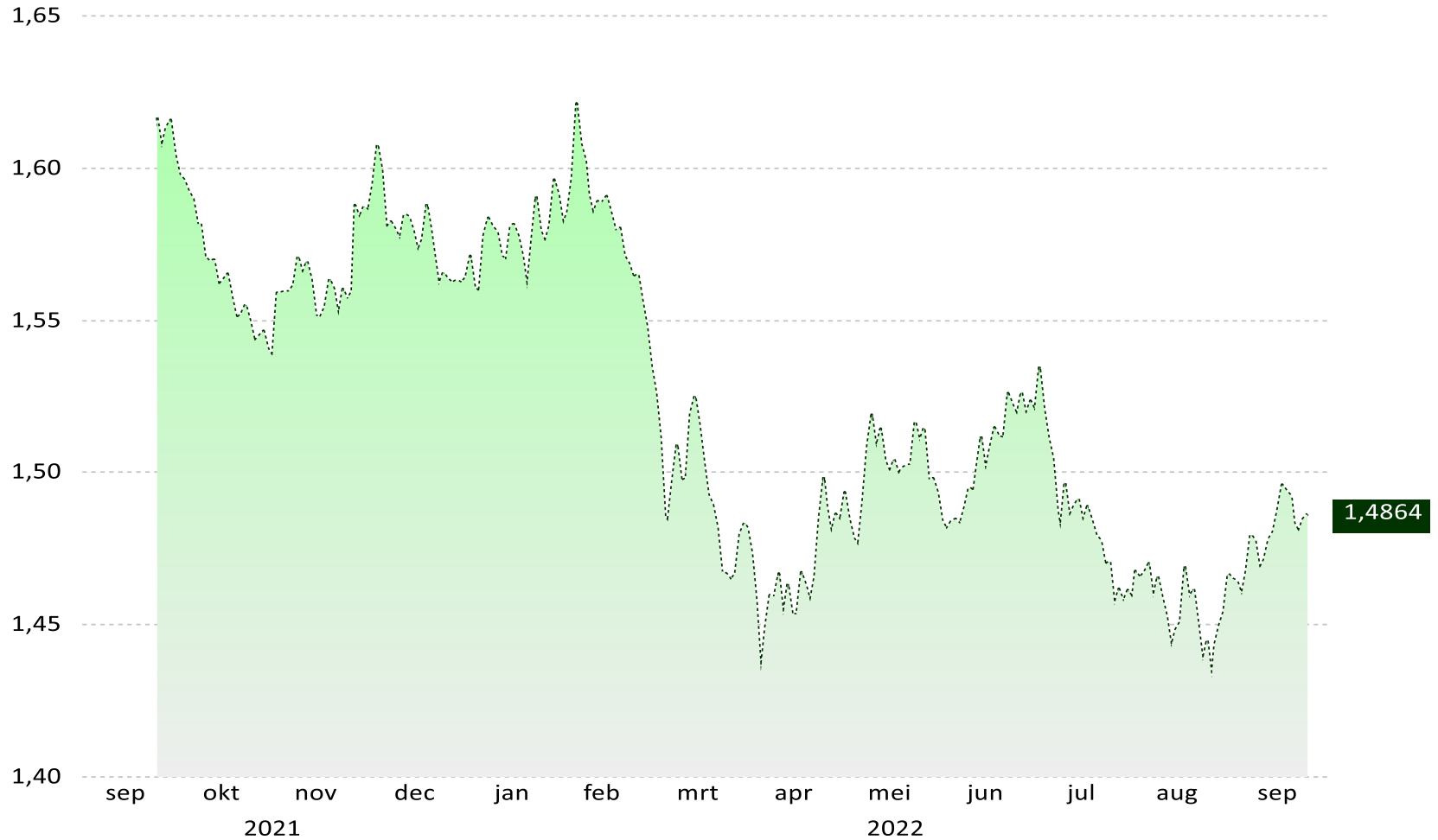
---

- Na een sterke start van 2022, gedreven door hoge grondstofprijzen, hebben verslechtingen in de wereldgroei- en geopolitieke fricties voor een volatiele koersverloop van de *aussie* gezorgd vanaf het tweede kwartaal.
- De Australische dollar vertoont als handelsgerelateerde munt een nauwe correlatie met risicovolle activa, die eveneens onderpresteerden in 2022. Tegenover de Amerikaanse dollar was er dan ook een graduele verzwakking van de koers te bemerken dit jaar. De situatie ten opzichte van de euro daarentegen licht net iets anders. Het feit dat Australië kan profiteren van betere handelsvoorwaarden voor zijn grondstofexporten, maar ook door de afstand van de oorlog in Oekraïne, zijn belangrijke dynamieken die voor een versterking ten opzichte van de euro hebben gezorgd.
- Lockdowns in China en gehavende toevokerketens vormen echter een risico voor de Australische groei- en verwachtingen.
- De Australische centrale bank heeft de afgelopen maanden de beleidsrente ordelijk verhoogd in stappen van 50 basispunten. Ondersteund door goede binnenlandse economische data, het op peil blijven van consumptie en een daling van de werkloosheidsgraad tot 3,5% lijkt de Reserve Bank of Australia ook klaar om het tempo van verstrenging af te bouwen. Voor begin oktober verwachten we een verhoging van de beleidsrente met 25 basispunten en zien deze in 2023 uittoppen op 3%.
- Ten opzichte van de euro zien we de *aussie* onder deze gunstige factoren appreciëren richting 1,41 EURAUD naar het jaareinde toe, met een koersdoel van 1,39 voor 2023.





# EURAUD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

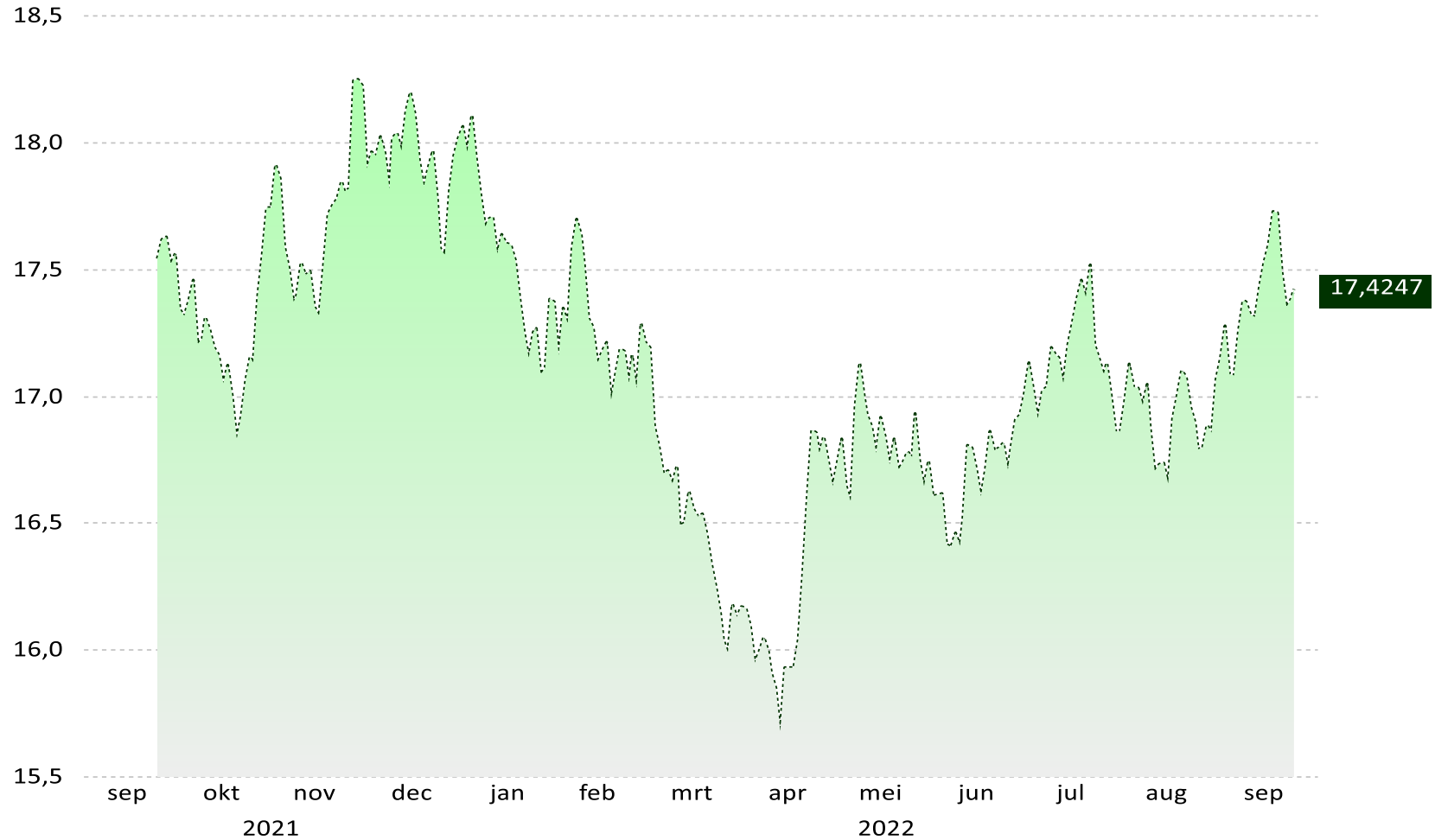
# Zuid-Afrikaanse rand

---

- Aan de grote stijging van de Zuid-Afrikaanse rand waarover wij het eind maart hadden, kwam begin april abrupt een einde. Ten opzichte van de euro beleefde hij zijn beste dagen medio april, op 15,75 (EURZAR), om vervolgens geleidelijk af te brokkelen naar 17,78. Deze koers werd enkele dagen geleden bereikt. Ten opzichte van de greenback is de rand niet ontsnapt aan het lot van andere valuta's die lijden onder de keizerlijke stijging van de dollar, met een verlies van 25% om de 18 (USDZAR) te benaderen op het moment van schrijven.
- In de wervelwind van renteverhogingen door centrale banken heeft de Zuid-Afrikaanse centrale bank donderdag haar basisrente tot 6,25% verhoogd, de tweede verhoging met 75 basispunten in twee maanden tijd, na de verhoging van juli. Het is ook de vijfde opeenvolgende verhoging door de instelling, die zich ook zorgen maakt over de vertraging van de economie in een context van hoge inflatie. De inflatie bereikte in juli een recordhoogte van 7,8% op jaarbasis, alvorens in augustus terug te vallen tot 7,6%, dankzij de daling van de brandstofprijzen.
- Zuid-Afrika kende een snel herstel van zijn economie na de versoepeling van de tijdens de pandemie opgelegde beperkingen, maar in het tweede kwartaal kromp het BBP sterk, omdat het net als veel andere landen te lijden had onder de gevolgen van de oorlog in Oekraïne. De RBSA heeft haar groeiprognose neerwaarts bijgesteld tot 1,3% volgend jaar en slechts iets beter tot 1,5% in 2024.
- Wij hebben onze vorige prognoses naar boven bijgesteld tot 17,00 (USDZAR) ten opzichte van de greenback tegen het einde van het jaar en tot 17,50 tegen eind 2023, vooral wegens de algemene sterkte van de USD en de daarmee gepaard gaande zwakte van de CNY, een valuta waarvoor de rand zeer gevoelig is wegens de omvangrijke handel met China. Ten opzichte van de Europese munt verwachten wij 17,00 voor eind 2022 en 18,55 voor eind 2023. De EURZAR-spot blijft momenteel 5% onder het niveau van eind 2021, wat duidelijk aangeeft dat een groot deel van de beweging van de afgelopen maanden te wijten is aan de wereldwijde sterkte van de USD.



# EURZAR



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

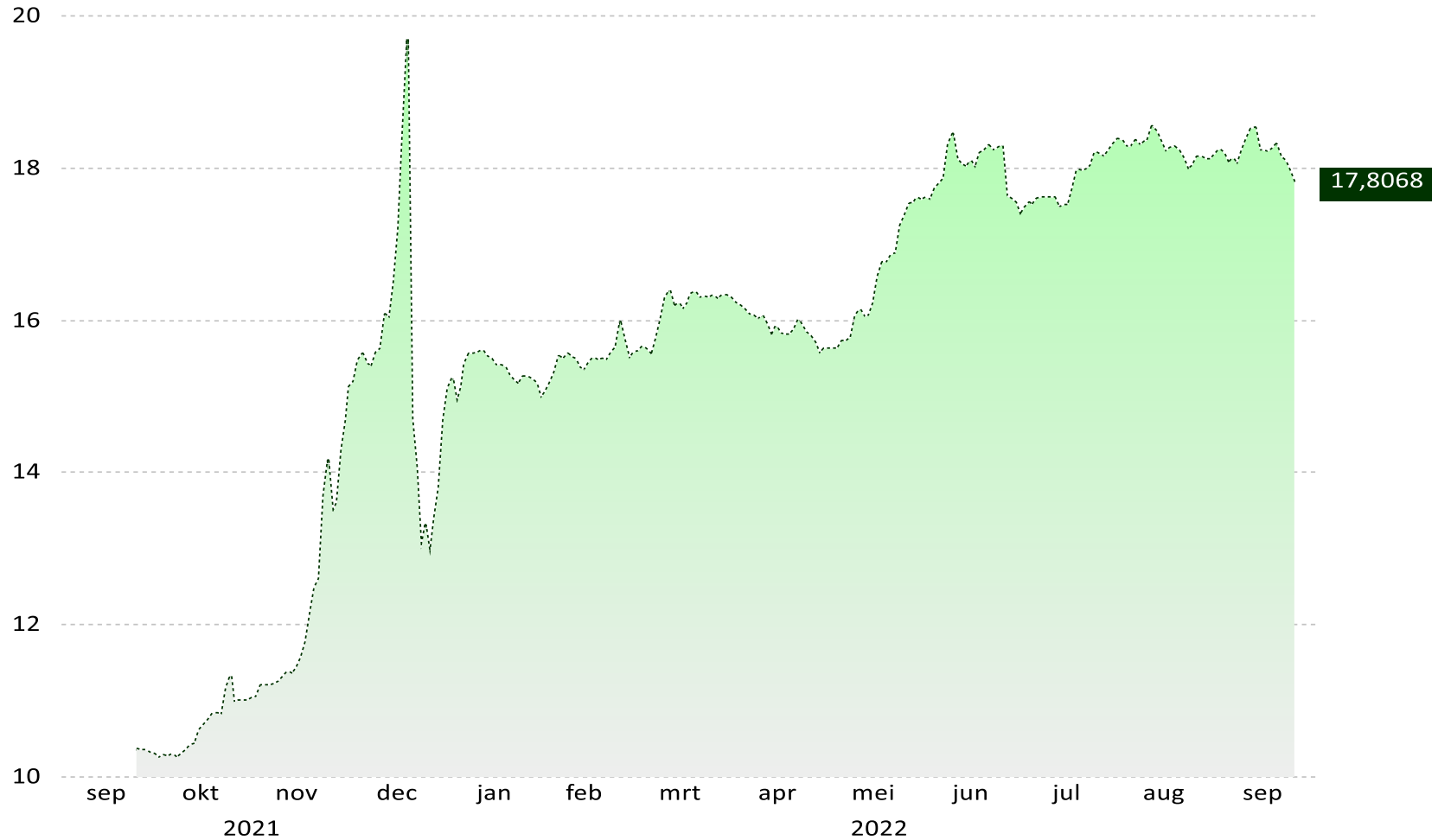
# Turkse lira

---

- Sinds onze publicatie van maart is de Turkse lira blijven dalen ten opzichte van de Europese valuta. Begin mei met een daling van 16 tot 18 lira per euro, maar vooral ten opzichte van de dollar, waartegen hij geleidelijk maar gestaag verder daalt. Van een niveau 14,50 in maart tot 18,40 (USDTRY) op het moment van schrijven. De ineensstorting van de lira is grotendeels verantwoordelijk voor de recordinflatie in Turkije. De inflatie bedroeg in augustus, uitgedrukt op jaarbasis meer dan 80%.
- Recep Erdogan controleert de Turkse centrale bank. Deze centrale bank heeft in tegenstelling tot al de klassieke economische theorieën die pleiten voor renteverhogingen om de inflatie te bestrijden, niet alleen haar belangrijkste beleidsrente sinds december vorig jaar op 14% gehouden, maar heeft de rente verlaagd tot 13% in augustus en zelfs tot 12% afgelopen donderdag. Dat alles ondanks de sterk inflatoire context.
- Met minder dan een jaar te gaan voor de presidentsverkiezingen in Turkije én in de hoop de macht te behouden, vermenigvuldigt Erdogan de sociale steun en de overheidsuitgaven. Bovendien verhoogt hij het minimumloon met 30% en de salarissen van de overheidsdiensten met 42%. Om daarvoor over de nodige middelen te beschikken, moet Erdogan zich tot het buitenland wenden. Voor het herstel van de reserves van de centrale bank heeft hij 7 tot 10 miljard dollar van Rusland gevonden. Hij zoekt ook 20 miljard dollar bij Saudi-Arabië om een deel van zijn tekort op de lopende rekening te financieren. Dat tekort bedraagt 225 miljard dollar of 30% van zijn BBP. Net als westerse landen subsidieert Turkije ook elektriciteits- en gasrekeningen, een beleid dat het land dit jaar naar verwachting ongeveer 11 miljard euro zal kosten. Naast het tekort op de lopende rekening krijgt Turkije ook te maken met de terugbetaling van zijn buitenlandse schuld.
- Het is te onzeker om in de context van een periode vóór de verkiezingen, een wereldwijde energiecrisis en een ongelooflijke inflatie (onafhankelijke deskundigen spreken van een reële inflatie van 181% op jaarbasis) voorspellingen te doen over de toekomstige ontwikkeling van de Turkse lira. Op de markten wordt gesproken over een koers van 24 lira ten opzichte van de Amerikaanse dollar tegen het einde van dit jaar.



# 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.

