

FX BI-MONTHLY

15/12/2020

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 Gijssels
Chief Investment Officer
philippe.gijssels@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

Dat er in de laatste maanden van 2020 extra volatiliteit te verwachten was vanwege de Amerikaanse presidentsverkiezingen en de nakende brexit-deadline, is een understatement gebleken. Oplopende COVID-19-besmettingen, maar ook vaccinontwikkelingen die in een stroomversnelling kwamen, zorgden voor een grote koersbeweging.

In deze realiteit betaalt de dollar de rekening. Een verzwakking in aanloop naar de overwinning van president-elect Joe Biden en drie maandagen van positief vaccinnieuws resulteerden in een EURUSD die 1,21 voorbijschoot en in de buurt komt van niveaus die niet meer werden gezien sinds midden vorig decennium. De negatieve reële rente in de VS lijkt deze dollarzwakte nog wel even te verankeren.

Wat er van de brexit komen mag, zullen we waarschijnlijk niet voor het jaareinde weten, maar over de krachttoer van de Chinese yuan en het herstel van *emerging markets* munten leest u uitgebreid in deze editie.

Centrale bank	Rente	Huidig niveau	Meest waarschijnlijk	Volgende beslissing	Verandering	Kans
Federal Reserve	Federal Funds Target Rate	0,125%	Status Quo	16/12/2020	-	99,90%
ECB	Deposit Facility Rate	-0,50%	Status Quo	21/01/2021	-	92,90%
Bank of England	Bank Rate	0,10%	Status Quo	17/12/2020	-	96,50%
Bank of Japan	Policy Rate Balance	-0,10%	Status Quo	18/12/2020	-	90,30%

Thomson Reuters Datastream: 14/12/2020

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



Voorspellingen

	Q1 '21	Q2 '21	Q3 '21	Q4 '21	Q1 '22	Q2 '22	Q3 '22	Q4 '22
EURUSD	1,22	1,24	1,25	1,25	1,26	1,28	1,29	1,30
EURGBP	0,89	0,89	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88	0,88
EURPLN	4,45	4,40	4,35	4,30	4,30	4,30	4,30	4,25
EURHUF	360	365	365	365	365	365	365	370
EURJPY	123	124	123	123	122	123	123	124
USDRMB	6,45	6,40	6,35	6,30	6,35	6,40	6,45	6,50
EURCHF	1,09	1,10	1,10	1,10	1,11	1,12	1,13	1,14
EURNOK	10,20	10,10	10,00	9,90	9,80	9,70	9,40	9,40
EURSEK	10,30	10,30	10,30	10,20	10,20	10,20	10,20	10,20
USDCAD	1,29	1,29	1,29	1,28	1,28	1,28	1,28	1,28
AUDUSD	0,75	0,76	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77	0,77
USDZAR	16	16	16	16	16	16	16	16

BNP Paribas Forecasts: Last updated 02/12/2020



Amerikaanse dollar

- Na de stevige verzwakking van de greenback tegenover de euro in de maanden juni en juli, kende de munt een stabilisatie in de maanden augustus, september en oktober. Na even niveaus van 1,1600 (EURUSD) te hebben getest een dag na de verkiezingen op 3 november, startte de Amerikaanse dollar een nieuwe depreciatiebeweging. Op 1 december werd het psychologisch zeer belangrijk niveau van 1,2000 (EURUSD) gebroken, waarna de depreciatie zich doorzette tot niveaus rond 1,2125 (EURUSD) op het moment van schrijven.
- Naast technische, zijn er uiteraard ook fundamentele factoren die de verzwakking van de Amerikaanse dollar veroorzaken. Nu de Federal Reserve de beleidsrente richting 0% heeft teruggebracht, is de reële rente verder gedaald tot sterk negatieve niveaus. De inflatie bedraagt in de Verenigde Staten momenteel 1,2% op jaarbasis, en in de eurozone -0,3% op jaarbasis. De reële rentevoeten liggen in de Verenigde Staten daardoor momenteel veel lager, wat de dollar een minder attractieve investering maakt.
- Uiteraard spelen er naast fundamentele factoren ook andere factoren, zoals beurs sentiment. De positieve vaccinresultaten hebben de greenback als *safe haven* zeker niet geholpen de afgelopen weken. Wanneer de huidige coronagolf, en dan voornamelijk in de Verenigde Staten, de beurzen weer in *risk off* modus zou duwen kan dat de *greenback* uiteraard weer hoger duwen. Geopolitieke conflicten of hernieuwde Sino-Amerikaanse handelsspanningen kunnen hetzelfde effect hebben.
- We behouden onze visie dat de Amerikaanse dollar zou moeten blijven verzwakken tegenover de euro. Tegen eind 2021 zou de EURUSD volgens onze verwachtingen richting 1,2500 (EURUSD) evolueren om 2022 af te sluiten rond 1,3000 (EURUSD).



EURUSD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

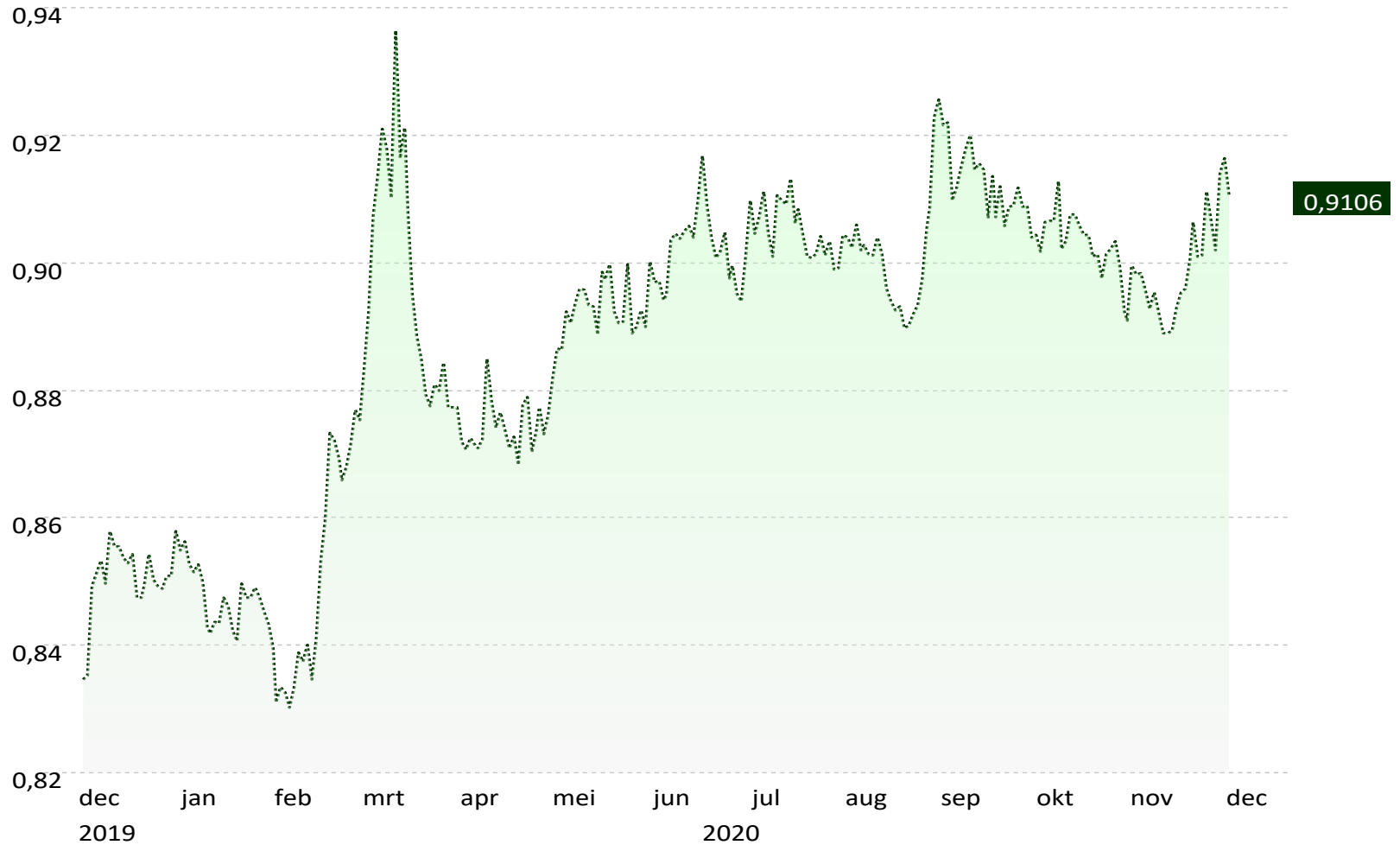
FX Bi-Monthly December 15/12/2020

Britse pond

- De afgelopen vier maanden waren voor het Britse pond erg volatiel met euforische momenten die de sterling tot bijna 0,8850 (EURGBP) hebben gebracht en momenten van ontmoediging, waar het pond verzwakte tot bijna 0,9300 (EURGBP). Op het moment van schrijven, is de spanning op zijn hoogtepunt en trachten de onderhandelaars in extremis een deal te sluiten, terwijl de deadline van 31 december onvermijdelijk nadert.
- De lockdownmaatregelen dwongen de Bank of England om tijdens haar monetaire beleidsvergadering in november nog eens £ 150 miljard aan activa-aankopen aan te kondigen. De centrale bank heeft duidelijk gemaakt dat ze de schroeven in de toekomst niet wil aandraaien zolang de arbeidsmarkt niet op volle toeren draait en de inflatiedoelstelling van 2% op duurzame basis niet wordt gehaald.
- De Bank of England heeft zich verder genoodzaakt gezien om haar bbp-prognose op korte termijn naar beneden bij te stellen. Als de evolutie van de situatie dat zou rechtvaardigen, zou een verdere versoepeling van haar monetair beleid naar onze mening zich vertalen in een toename van de aankopen van activa in plaats van een renteverlaging. De Bank of England overwoog immers al eerder het gebruik van een negatieve rente in een door de pandemie bevooroordeelde context en de tegenstand blijft groot.
- Onze analisten zijn voorstander van het scenario van het sluiten van een akkoord in het kader van de brexit, hoe mager de kans ook oogt, en stellen prognoses op van 0,8700 (EURGBP) voor zowel eind 2021 als eind 2022. Als we kijken naar de *cable* vertaalt zich dat in een prognose van 1,4400 (GBPUSD) voor eind 2021 en 1,4900 tegen eind 2022. Een 'no deal' zou het pond kunnen doen kelderen naar 0.9800 (EURGBP) en 1,2500 (GBPUSD)



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 had de zloty een sterke zomer achter de rug, met noteringen rond 4,4000 (EURPLN). September en oktober waren echter – naar analogie met de andere Oost-Europese *emerging markets* deviezen – moeilijke maanden als gevolg van de sterker dan verwachte tweede coronagolf. Polen werd zwaar getroffen, met een hoogtepunt (een uitschieter eind november niet meegerekend) van 27.000 nieuwe gevallen per dag begin november. De zloty deprecieerde vooral in de exponentiële fase van de besmettingsgolf, en bereikte zo in de tweede helft van oktober een dieptepunt van 4,6500 (EURPLN). In november kon de zloty wel weer fors herstellen, grotendeels als gevolg van het positieve beurs sentiment door de goede testresultaten van een vaccin.
- Structureel blijft Polen een land met een positieve evolutie in de handelsbalans. Een klein tekort in maart en april van dit jaar werd gevolgd door een stijgend overschot op de handelsbalans. Structureel wijst dit dus op een appreciatie van de zloty.
- Daar staat tegenover dat de renteverschillen met andere munten serieus zijn geslonken. De Poolse 2-jaarsrente daalde van 1,30% begin dit jaar tot bijna 0% op het moment van schrijven, een grotere daling dan de rente in het Westen van Europa, die al nagenoeg 0% was.
- Rekening houdend met deze factoren verwachten we een gestage appreciatie van de zloty richting 4,3000 (EURPLN) eind 2021 en 4,2500 (EURPLN) eind 2022.



EURPLN



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly December 15/12/2020

Hongaarse forint

- De forint kende een nieuwe depreciatie in de maanden augustus, september en oktober van dit jaar. Eind oktober werd een voorlopig historisch dieptepunt bereikt van 368,60 (EURHUF), alvorens de forint weer wat kon herstellen tot niveaus rond 355,00 (EURHUF) op het moment van schrijven.
- De Hongaarse munt blijft daarmee in de algemene depreciatietrend van de afgelopen jaren, gedreven door een verslechterende betalingsbalans en een aanhoudend soepel monetair beleid.
- De handelsbalans is voor Hongarije de afgelopen maanden echter behoorlijk verbeterd. Daarenboven is het renteverskil met de meeste andere munten gestaag aan het toenemen, waardoor de Hongaarse forint een interessantere investering is geworden. Zeker rekening houdend met de inflatie, die in Hongarije gestaag is gedaald van 3,9% in augustus tot 2,7% in november.
- Rekening houdend met deze positieve factoren, verwachten we een voorzichtige depreciatie van de forint richting 365,00 (EURHUF) tegen het einde van 2021. Richting eind 2022 zou de munt verder verzwakken tot 370,00 (EURHUF).
- Uitgezonderd fundamentele factoren zoals renteverskillen en de betalingsbalans, zal het algemene beurs sentiment ongetwijfeld een factor zijn die de Hongaarse forint zal sturen de komende maanden.



EURHUF



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Japanse yen

- Aangezien de Japanse yen nog steeds structureel ondergewaardeerd is ten opzichte van de dollar, blijven we *bearish* over de USDJPY en voorspellen een niveau van 98 (USDJPY) aan het einde van volgend jaar en 95 aan het einde van 2022. Voornamelijk doordat de dollar in een neerwaartse trend zit.
- Hoewel de yen aanzienlijk goedkoop blijft in vergelijking met zijn reële waarde, die onze modellen op 81 schatten, zal de waardestijging van de yen waarschijnlijk traag verlopen. Natuurlijk behouden Japanse investeerders een grote blootstelling aan de dollar en de verlaging van de nominale rente was daarom gunstig voor de yen. Maar ondanks de vertraging van de Amerikaanse economie en de enorme versoepeling van de Fed, blijft er een grote cyclische vertraging tussen de Verenigde Staten en Japan, waarbij de Japanse diesel trager op gang komt.
- Om de opwaartse druk op de rentetarieven als gevolg van de fiscale expansie te beheersen, moet het speciale ondersteuningsprogramma voor bedrijfsfinanciering, dat momenteel in maart afloopt, met zes maanden worden verlengd. Met *Yield Curve Control* (YCC) target de Bank of Japan het lange einde van de rentecurve.
- Anderzijds voorzien we geen verlaging van de beleidsrente, momenteel op -0,10%, ook al zijn we ver verwijderd van de gewenste inflatie. Hoewel dit niet ons basisscenario is, is het niet uitgesloten dat de Bank of Japan deze optie in overweging zal nemen als de USDJPY richting 95 (USDJPY) beweegt.
- Ten opzichte van de euro verwachten we dat de yen stabiel blijft, met een beperkt opwaarts potentieel en 123 (EURJPY) als koersdoel aan het einde van volgend jaar en 124 tegen het einde van 2022.



EURJPY



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Chinese yuan

- De yuan heeft de afgelopen maanden een gestage opmars behouden ten opzichte van de dollar, die op het moment van schrijven de steun van 6,50 (USDCNH) test. De Amerikaanse verkiezingen en de overwinning van Joe Biden versterkten de aantrekkingskracht van de yuan, die, na enige aarzeling tijdens het consolidatieproces, zich in november sterk herstelde. Het positieve nieuws over vaccins in de Verenigde Staten veranderde de trend niet, aangezien dat werd gecompenseerd door de terugtrekking van investeerders uit Amerikaanse activa die als veilige havens hadden gediend.
- Van begin augustus tot half november maakte de yuan een grote correctie ten opzichte van de Europese munteenheid, waardoor de koers daalde van 8,32 (EURCNH) eind juli naar 7,75 in november, ruim boven onze prognose van augustus die geen rekening hield met een tweede golf van COVID-19 in de westerse economieën. De recente comeback van de euro en de vaccin hoop in Europa hebben een terugkeer van de yuan naar 7,95 ingezet.
- Het economische herstel in China zette zich in een sterk tempo voort, met name dankzij het herstel in de dienstensector. De detailhandelsverkoop blijven achter, maar kunnen de belangrijkste motor van het herstel worden.
- De Chinese centrale bank vernauwt de liquiditeit geleidelijk, maar zal naar verwachting de beleidsrente niet verhogen.
- Tegenover de greenback zien we dat de yuan eind volgend jaar blijft stijgen richting 6,30 (USDCNH) en dat eind 2022 de koers terugkeert naar het huidige niveau op 6,50. Een stijgende yuan en stijgende euro zouden elkaar in balans houden in 2021, met een koers van 7,95 (EURCNH) als gevolg. In 2022 zou de euro herstel moeten boeken om te appreciëren richting 8,45 (EURCNH).



EURCNH



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



Zwitserse frank

- Tussen midden oktober en de eerste dagen van november apprecieerde de Zwitserse frank even richting 1,0700. Daarna deprecieerde de frank weer wat richting 1,0800, een niveau dat daarna werd aangehouden. Deze niveaus zijn nog relatief ver verwijderd van de niveaus rond 1,05 – 1,06, die de centrale bank toch wel nerveus zouden maken. De centrale bank houdt met 120 miljard aan Zwitserse frank, steeds meer munitie opzij om te interveniëren en de appreciatie van de Zwitserse frank te bestrijden indien nodig. Dat zou voornamelijk kunnen gebeuren in periodes van risicoaversie, waarin de frank als veiligheidshaven sterk presteert.
- Onze *forecasters* zien de euro geleidelijk appreciëren tot 1,1400 (EURCHF) tegenover de frank naar het einde van 2022 toe. Een belangrijke reden daarvoor is dat Zwitserland, met een dienstensector die minder belangrijk is dan in de meeste G10-landen, minder zou kunnen profiteren van het wereldwijde herstel dat in de dienstensector verwacht wordt in 2021.
- De centrale bank zal waarschijnlijk de voorkeur geven aan interventies om de appreciatie van de frank te bestrijden, eerder dan de reeds zeer lage beleidsrente van -0,75% nog te verlagen. Met de tiering-mechanismen die de Swiss National Bank heeft ingevoerd, zou de centrale bank het zich echter wél kunnen veroorloven om de rente verder te verlagen zonder de financiële instellingen van het land te schaden.
- Met onze voorspelling van 1,14 tegen eind 2022, zou de Zwitserse frank op een meer dan respectabele afstand blijven van de – door langetermijnmodellen – correcte waarde voor de Zwitserse frank van 1,4100 (EURCHF).



EURCHF



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Noorse kroon

- De olieprijs zakte tot net onder de 38 dollar voor een vat Brentolie begin november. Het hoopgevende vaccinnieuws dat volgde, deed de prijs van het zwarte goud opveren naar net geen 50 dollar op het ogenblik van schrijven en de OPEC+ ondersteunt de prijs met het verlengen van productiebeperkingen in 2021. Niet alleen vooruitzichten van hogere industriële productie op wereldvlak, maar ook de uitkijk op het hernemen van het dagelijkse leven, zijn goed nieuws voor de exportgerichte economie. Daardoor kon de koers van de Noorse kroon appreciëren richting 10,60 (EURNOK) op het moment van schrijven bij toenemende risicoappetijt.
- Naar alle waarschijnlijkheid zal de Norges Bank op 17 december de beleidsrente ongewijzigd laten op 0%. De vraag is echter hoe de centrale bank zal reageren op het vaccinnieuws en hoe dat de verwachtingen voor de interestkoers van de Noren zal beïnvloeden?
- Een blik op de exportstructuur van Noorwegen leert ons dat olie en gasproducten aandeel verliezen, terwijl verse vis een groter deel van de koek krijgt. COVID-19 zette een hak in zowel de particuliere vraag als die van de horeca, maar deze verdeling kan een hefboom zetten op het herstel.
- 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.
- Hoewel we verwachten dat een toename van de inflatie, die momenteel op een erg laag pitje staat, de Noorse kroon zal steunen in een appreciatie naar de hogere niveaus van begin dit jaar, voor de uitbraak van het coronavirus, kan het afnemen van de inkopen van de eigen munt door de centrale bank, een rem zetten op de snelheid. Naar het einde van 2021 stellen we daarom ons koersdoel lichtjes bij van 9,70 naar 9,90 (EURNOK). In het scenario van een groei die het pre-coronaniveau zal bereiken in 2022, zien we de Noorse kroon toenemen tot 9,40 (EURNOK) en de beleidsrente loskomen van het nul niveau.



EURNOK



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



Zweedse kroon

- De Zweedse kroon kende afgelopen maanden een herstelpatroon, gelijkaardig aan dat van buurland Noorwegen. Zij het dat we voor de Zweedse munt minder opwaarts potentieel zien. Zweden is op vlak van aanpak van het coronavirus steeds een buitenbeentje geweest. Het vaccinnieuws ten spijt, oogt de huidige situatie er onrustwekkend. Het aantal besmettingen nam in oktober een plotse vlucht naar meer dan 600 personen per miljoen en blijft hoog. Dat heeft de overheid ertoe aangezet om in tegenstelling tot de initiële reactie, nu wel ingrijpende maatregelen te nemen die ook een invloed hebben op de binnenlandse economie.
- Daarnaast is de dienstensector in Zweden kleiner dan in de meeste G10-landen. Hoewel de impact in maart op de Zweedse kroon kleiner was, zal het vergelijkbaar effect ook kleiner zijn bij het hernemen van de activiteit in die sector.
- Doorheen het derde kwartaal van 2020 bleef Zweden sterke binnenlandse cijfers op vlak van economische activiteit vertonen, wat heeft bijgedragen tot de appreciatie van de kroon. De recente evoluties hebben de Riksbank echter genoodzaakt om het QE-programma uit te breiden met 200 miljard SEK en dit tot het einde van 2021. Vanwege onenigheid onder de gouverneurs van de centrale bank, lijken verdere stimuli voorlopig uitgesloten.
- Dat leidt ons ertoe om op korte termijn een graduele verzwakking van de kroon als basisscenario aan te nemen. Ten opzichte van de huidige koers 10,25 (EURSEK), zien we naar het einde van 2021 echter wel een stabilisatie. In een herstartende economie zien we het muntpaar evolueren naar 10,20 (EURSEK)



EURSEK



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

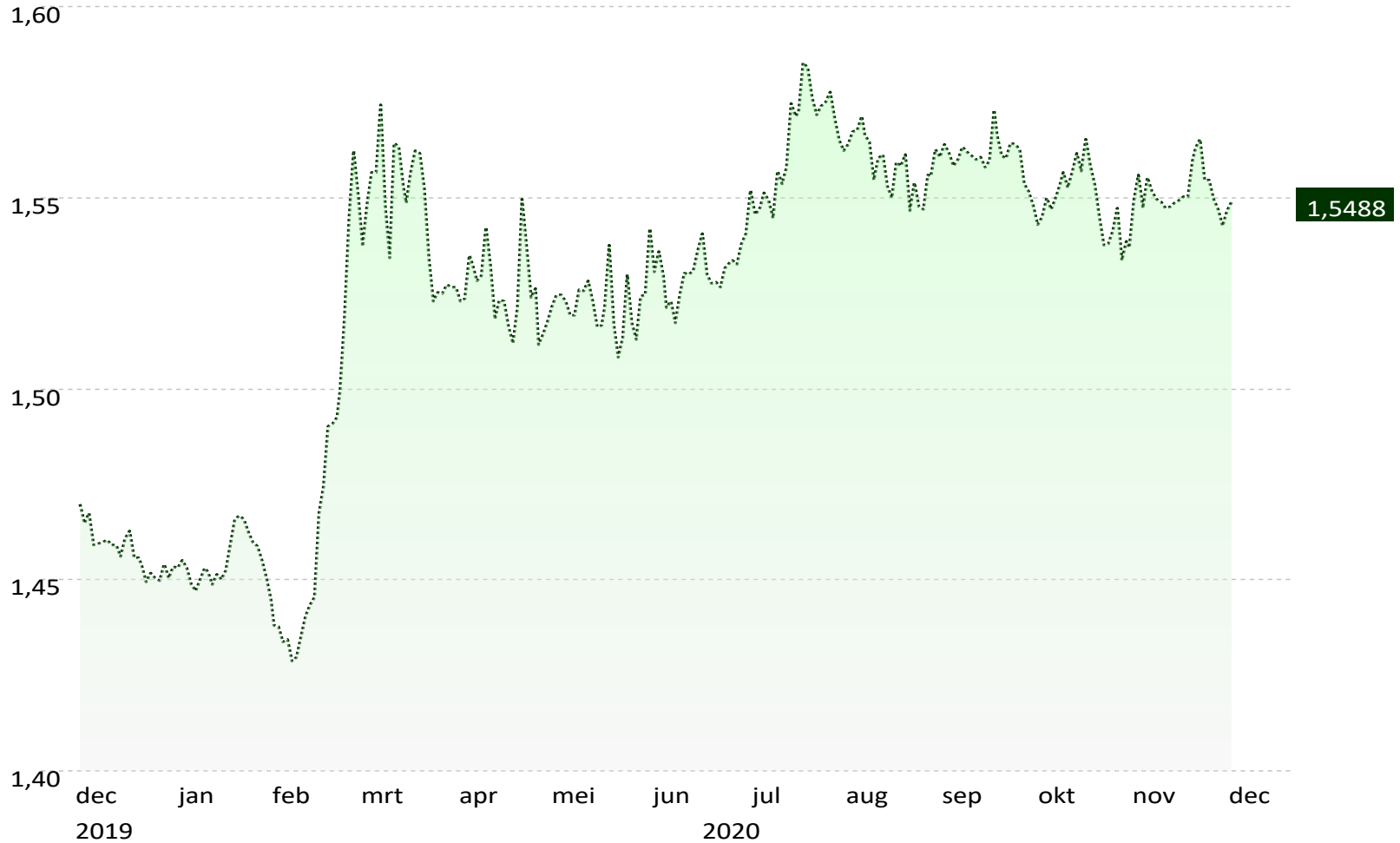


Canadese dollar

- Na de klap die de *loonie* kreeg vanwege de coronacrisis, traceerde de munt een relatief vlak parcours in 2020. Ook het recente vaccinnieuws zorgde voor weinig reactie. Ten opzichte van andere grondstof gerelateerde munten presteerde de Canadese dollar redelijk zwak tijdens de prijsstijgingen van de voorbije maand.
- De Canadese economie kwam voorlopig grotendeels ongehavend door de coronacrisis. Het eerste kwartaal werd er een gat van 11 miljard CAD in de begroting geslagen, voornamelijk door het ineenstuiken van de olieprijs. Maar dat werd gecompenseerd door een overschot van 65 miljard CAD op de betalingsbalans als gevolg van de afbouw van portfolio's van Canadese investeerders in voornamelijk Amerikaanse aandelen. Het tweede en derde kwartaal brachten de balans uiteindelijk terug in negatief territorium doordat de vraag naar Canadees staatspapier afnam. Ook de Bank of Canada trok de rente omlaag en heeft met een beleidsrente van 0,25% slechts een klein positief interestdifferential over de VS.
- Hoewel de olieprijs momenteel herneemt en een vat WTI-olie de prijs van \$ 47 overstijgt op het moment van schrijven, is de horizon niet vrij van bewolking voor de Canadese WCS-olie die aan een prijs van \$ 34 per vat handelt. De discount voor de zware Canadese olie stijgt vanwege de vrees voor het klimaatbeleid van Joe Biden.
- De Amerikaanse dollarzwakte zorgt ervoor dat de *loonie* in de USDCAD sterk presteerde dit jaar. Deze beweging baart de Bank of Canada zorgen, vanwege de belangrijke handelsrelaties met de zuiderburen. Een extra stimulus om de versterking van de munt af te zwakken, is dus niet uitgesloten.
- Ten opzichte van de euro vertaalt zich dat in een beperkt opwaarts potentieel van de EURCAD. Waarbij we de Canadese dollar zien verzwakken richting 1,60 tegen het einde van 2021 en een target van 1,66 hanteren voor 2022 met inachtneming van een lichte versterking van de euro in de cross.



EURCAD



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



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Australische dollar

- De hoge bèta ten opzichte van de markt en de gevoeligheid aan grondstofprijzen, hebben ervoor gezorgd dat de Australische dollar ten opzichte van de Amerikaanse dollar een tweeënhalfjaar record kon optekenen. Ten opzichte van de eveneens sterk presterende euro bleek de beweging echter beperkt met een beperkte recente rally van de *aussie* tot 1,60 (EURAUD).
- Het potentieel voor de *aussie* door het hernemen van inflatie en het heropenen van economieën is echter wel beperkt. De COVID-19 uitbraken in het land *down under* bleven al bij al beperkt, met mildere restricties tot gevolg. Daarnaast zijn er de handelsstrubbelingen tussen Australië en China, ondanks het Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) – het historische handelsakkoord dat midden november tussen 15 landen uit de regio werd beklonken. Het bilaterale conflict kwam onder spanning te staan, nadat China invoerheffingen op Australische wijn aankondigde midden november. Daar lijkt een diepere betekenis achter te liggen en gevreesd wordt dat China via Australië het Sino-Amerikaanse conflict wil beïnvloeden.
- Hoewel de economische data beterschap vertonen, verhoogde de Royal Bank of Australia tijdens de laatste bijeenkomst het stimuluspakket met 100 miljard AUD aan inkopen van obligaties over de komende zes maanden. Met massale vaccinatie op het oog in 2021, is de kans klein dat er in de nabije toekomst gevolg zal worden gegeven aan deze steunmaatregel.
- De EURAUD handelt momenteel dicht bij de door onze modellen geschatte correcte waarde, waarbij we 1,62 (EURAUD) als koersdoel voor eind 2021 hanteren. Vanwege onze inschattingen dat de euro zal appreciëren over tijd, zien we het muntpaar richting 1,69 evolueren tegen het einde van 2022.



EURAUD



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



Zuid-Afrikaanse rand

- De afgelopen maanden heeft de Zuid-Afrikaanse rand het herstel van *Emerging markets* munten aangevoerd. Een verzwakking van de dollar, stevige goudprijzen en goedkope olie, zorgen op dit moment voor een beweging richting 18 (EURZAR).
- Na de initiële schok van de coronacrisis en de zwakke cijfers in het tweede kwartaal – Zuid-Afrika werd in de eerste golf van besmettingen meteen zwaar getroffen – zien we vanaf september de industriële productie opnieuw toenemen. Net zoals bij de verkopen in de kleinhandel het geval is, werd ondanks de verbetering, het niveau van voor de coronacrisis nog niet behaald. Daarom verwachten we dat het bbp in 2020 met 8% zal zijn gekrompen, in tegenstelling tot onze eerdere schatting van 8,5%. De PMI-indicatoren voor beide sectoren noteren sterk boven 50 en duiden dus op een expansie die ook naar verwachting in het laatste kwartaal van dit jaar zal aanhouden.
- Vanwege de beter dan verwachte inflatie, hield de Reserve Bank of South Africa de beleidsrente ongemoeid op 3,5% tijdens de rentebijeenkomst van november. Het is ons inzicht dat er zeker tot eind 2021 geen verhogingen te verwachten zijn.
- Ondanks deze positieve evoluties, dreigt er fiscaal nog strenger te moeten worden bespaard dan reeds bij het begin van 2020 werd gevreesd om het tekort op de begroting in de komende jaren onder controle te kunnen krijgen. Daardoor zien we de appreciatie van de rand stokken en verwachten we naar het einde van 2021 een stabilisatie rond 20 (EURZAR).



EURZAR



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



Turkse lira

- De spectaculaire depreciatie van de lira duurde tot 6 november. Die dag vond het muntenpaar EURTRY een bodem voor de lira op 10,19, een zeer stevige verzwakking in de wetenschap dat het muntenpaar begin februari nog rond 6,50 (EURTRY) handelde. Het dieptepunt tegenover de dollar bedroeg dan weer 8,58 (USDTRY).
- De ommekeer kwam er na het ontslag van de gouverneur van de Turkse centrale bank, gevolgd door dat van de minister van Financiën, tevens de schoonzoon van Recep Erdogan. De gouverneur van de centrale bank werd bekritiseerd vanwege zijn catastrofale resultaten de afgelopen 18 maanden, waarin de lira 40% van zijn waarde verloor, de inflatie versnelde en de deviezenreserves serieus zijn geslonken.
- In september had de centrale bank de belangrijkste beleidsrente al verhoogd van 8,25% naar 10,25%. Op 19 november, tijdens de eerste bijeenkomst onder de nieuwe gouverneur Naci Agbal, sloeg de centrale bank hard toe door deze beleidsrente te verhogen naar 15%. Doel was de inflatie bestrijden en proberen de munt te stabiliseren en zo de nodige voorwaarden creëren om opnieuw buitenlands kapitaal aan te trekken na de overwinning van Joe Biden in de Amerikaanse presidentsverkiezingen.
- In vier dagen tijd won de lira 10% in waarde tegenover de euro, en evenveel tegenover de dollar. De maatregelen van 19 november gaven daarbij zeker een boost, maar de druk keerde even snel terug, een teken dat de markten vrezen voor andere maatregelen die minder ondersteunend zullen werken. Zo dreigen er vanwege de gasboringen nabij Cyprus en het aankopen van Russische raketinstallaties, nog steeds sancties te worden opgelegd tegen Turkije.
- We zien de Turkse lira weer depreciëren tot 8,25 eind 2021 en 9,25 eind 2022 (USDTRY) ten opzichte van de greenback. Tegenover de euro verwachten we een verdere depreciatie tot 10,31 in 2021 en 12,03 (EURTRY) in 2021 en 2022 respectievelijk.



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.

