

# FX BI-MONTHLY

26/02/2021

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)

Philippe Gijssels  
Chief Investment Officer  
[philippe.gijssels@bnpparibasfortis.com](mailto:philippe.gijssels@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

Hoewel er met de verspreiding van de vaccins eindelijk een uitzicht op een economische relance komt – ondersteund door cijfers die beterschap aantonen – blijven centrale bankiers erg *dovish*. Hogere inflatieverwachtingen zorgen voor een steilere rentecurve. En hoewel markten zich klaarblijkelijk zorgen beginnen te maken, te zien aan de stijgende nominale rente, trachten centrale bankiers de markten te sussen. De Fed ziet het inflatiedoel van 2% niet binnen de drie jaar behaald worden en ziet zich genoodzaakt om een accommodatieve koers te blijven varen, omdat de arbeidsmarkt ook niet uit het dal lijkt te geraken.

De stijgende grondstofprijzen gaven een vlamme start van 2021 voor de munten van landen wiens export voornamelijk bestaat uit grondmetalen of energie. De gaten die door COVID-19 in de productieketen geslagen werden, zorgen voor hogere prijzen van deze basismaterialen, terwijl productiebeperkingen van OPEC+ de olievoorraden richting normale niveaus stuwen. Hogere koersen voor onder andere de Canadese, Australische dollar en de Noorse kroon zijn hier de uitwerking van.

Maar ook de sterling scheert hoge toppen sinds een harde Brexit vermeden werd. Niet alleen het wegvallen van risico's op handelsvlak, maar voornamelijk de grote dienstensector van het VK zorgt voor een hefboom nu de hopelijk laatste lockdown kan worden opgeheven.

Centrale bank	Rente	Huidig niveau	Meest waarschijnlijk	Volgende beslissing	Verandering	Kans
Federal Reserve	Federal Funds Target Rate	0,125%	Status Quo	17/03/2021	-	90,00%
ECB	Deposit Facility Rate	-0,50%	Status Quo	11/03/2021	-	96,60%
Bank of England	Bank Rate	0,10%	Status Quo	18/03/2021	-	99,60%
Bank of Japan	Policy Rate Balance	-0,10%	Status Quo	19/03/2021	-	96,30%

Thomson Reuters Datastream: 25/02/2021

*BNPP Corporate FX Monthly, February 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	0,88	0,88	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87	0,87
EURPLN	4,45	4,40	4,35	4,30	4,30	4,30	4,30	4,30
EURHUF	350	350	345	340	340	340	340	340
EURJPY	123	124	123	123	122	123	123	124
USDRMB	6,20	6,50	6,30	6,40	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	1,27	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29	1,29
AUDUSD	0,78	0,78	0,79	0,80	0,80	0,80	0,80	0,80
USDZAR	16	16	16	16	16	16	16	16

BNP Paribas Forecasts: Last updated 12/02/2021



# Amerikaanse dollar

---

- De Amerikaanse dollar kende vooralsnog een relatief sterk 2021. Na niveaus van 1,2349 (EURUSD) te raken begin januari kon de Amerikaanse dollar zich namelijk herpakken. Op 4 februari brak het muntenpaar zelfs even door de psychologische 1,2000, maar uiteindelijk zou de US dollar toch weer wat winst moeten teruggeven en handelt het muntpaar opnieuw boven de grens van 1,2200 bij koersen van 1,2210 op het moment van schrijven.
- De greenback profiteerde de afgelopen weken vooral van de snelle stijging van de Amerikaanse rente. Sinds de start van 2021 steeg de 10-jaarsrente met ongeveer 40 basispunten tot 1,36% op het moment van schrijven. Uiteraard steeg in die periode ook de Europese langetermijnrente, maar minder spectaculair, waardoor de trans-Atlantische rentespread toenam.
- Daarenboven steeg de rente voor het eerst sinds lang sneller dan de inflatieverwachtingen, waardoor naast de nominale ook de reële rente is gestegen. Het is vooral die stijging die de Amerikaanse dollar weer een interessantere belegging maakt.
- We verwachten dat de Federal Reserve op een bepaald moment zal ingrijpen wanneer de langetermijnrente te ver doorstijgt, bijvoorbeeld via *yield curve control*. De centrale bank zal eerst concrete bewijzen willen zien van een versnellende inflatie alvorens de rente te verhogen. Daarom blijven we ervan overtuigd dat de dollar de komende maanden en jaren weer verder zou moeten verzwakken tegenover de euro. Tijdens de hoorzitting in het Congres stelde de president van de Fed, Jerome Powell, de markten gerust dat – net zoals hij daags voordien in de Tweede Kamer had verkondigd – een te hoog oplopende inflatie geen zorg van de centrale bank is. Meer nog, de Fed verwacht niet dat de 2% doelstelling van prijsstabiliteit binnen de drie jaar zal worden behaald en dus is er geen sprake van het optrekken van de beleidsrente in de nabije toekomst. Ook de interventies van het FOMC met maandelijkse steunaankopen voor \$120 miljard dollar zullen ingezet blijven worden om de rente op de obligaties met langere looptijden te drukken. De centrale bank is van mening dat te vroeg verstrengen het herstel bij de keel kan grijpen en meer kwaad dan goed doet.
- We houden, in het licht van het ongewijzigde beleid van de centrale bank, vast aan onze eerdere voorspellingen en verwachten een EURUSD van 1,25 tegen eind 2021 en 1,30 tegen eind 2022.



# EURUSD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

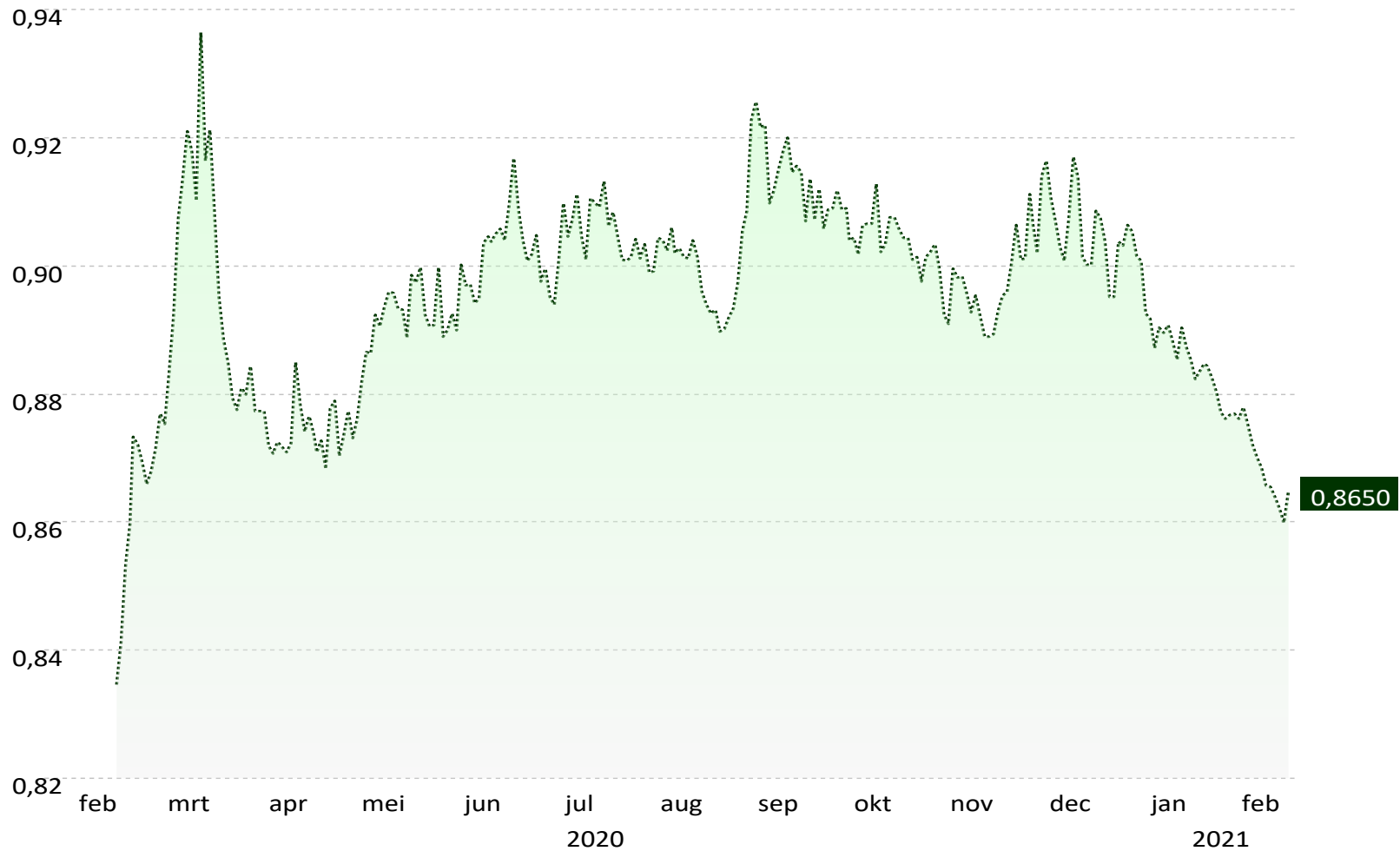
# Britse pond

---

- Het GBP begon dit jaar met een *bullish* beweging, eerst geholpen door de handelsovereenkomst met de EU die de 'no deal' vermeed en vervolgens door de ontwikkeling en snelle inzet van COVID-19-vaccins in het VK.
- Tijdens haar monetaire beleidsvergadering in februari verkondigde de Bank of England dat er zes maanden nodig zouden zijn om de gevolgen van eventuele negatieve rente in te schatten alvorens over te gaan tot deze versoepeling. De markten reageerden opgelucht op het uitstel, al is het nog niet uitgesloten dat ook Andrew Bailey zich zal wagen aan een experiment met negatieve rente. De markten houden rekening met een daling van 5 basispunten in de komende 12 maanden. Maar daarentegen loopt de vaccinatiecampagne wel op volle toeren en komt zo een heropening van de economie in het vizier. Dit kan de druk op de BoE om haar beleid verder te versoepelen verzachten. Probeert de centrale bank hier dus gewoonweg tijd te winnen?
- De Bank of England was ook van mening dat de risico's rond het bbp en de inflatieprognoses evenwichtiger zijn en voorspelde een inflatie van ongeveer 2% vanaf het vierde kwartaal van dit jaar. Hiermee is het niet uitgesloten dat de volgende beleidsstap eerder een verhoging dan een verlaging van de rente kan inhouden.
- Onze analisten voorspellen een koersdoel van 0,8700 (EURGBP) voor zowel eind 2021 als eind 2022. Ten opzichte van de dollar vertaalt dit zich in een schatting van 1,4400 (GBPUSD) eind 2021 en 1,4900 eind 2022. Het convergeerde reeds in snelle mars richting het koersdoel ten opzichte van de euro en trekt gestaag op ten opzichte van de dollar. Onze modellen suggereren een reële waarde van het pond op 0,8500 (EURGBP) ten opzichte van de euro en 1,5800 (GBPUSD) ten opzichte van de greenback.



# EURGBP



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Poolse zloty

---

- De Poolse zloty volgde een wisselvallig parcours sinds december, met een dieptepunt van 4,62 (EURPLN) rond de jaarwisseling en een hoogtepunt van 4,47 (EURPLN) op 10 februari. Op het moment van schrijven noteert de zloty rond 4,50 (EURPLN).
- Zoals we twee maanden geleden al schreven, presteert Polen relatief sterk wanneer we naar de betalingsbalans kijken. Op de lopende rekening verwachten we dat Polen een overschot van 2,1% van het bbp behoudt, ontegensprekelijk een positieve factor voor de zloty.
- Daar staat tegenover dat, door een aantal renteverlagingen in 2020, het renteverskil met andere Europese landen is gekrompen. Voorlopig heeft dat de zloty echter niet onderuitgehaald, integendeel, de Poolse centrale bank maakt zich eerder zorgen over de relatief sterke zloty.
- We verwachten dat de Poolse economie zal groeien met 4,9% op jaarbasis in 2021. De inflatie zal naar onze verwachting ongeveer 2,7% bedragen dit jaar.
- Aangezien we niet verwachten dat de centrale bank de huidige beleidsrente (0,1%) zal aanpassen, verwachten we een appreciatie van de zloty richting 4,30 (EURPLN) zowel tegen eind 2021 als in 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 Februari 26/02/2021

# Hongaarse forint

---

- De forint is de afgelopen maanden relatief zijdelings geëvolueerd. Het jaar werd aangevat rond een koers van 365,00 (EURHUF). Daarna sterkte de forint wat aan tot 355,00 (EURHUF) alvorens weer te verzwakken tot 360,20 (EURHUF) op het moment van schrijven.
- Zoals we in december al schreven, verwachten we dat de betalingsbalans voor Hongarije zal verbeteren op korte termijn. Wanneer de lockdown wordt opgeheven zal de import echter wel weer aantrekken, wat de lopende rekening weer wat zou kunnen verzwakken.
- In het algemeen zijn we echter positief over de forint, gezien de omvangrijke fiscale stimulus in Europa, waar Hongarije als centraal gelegen economie van zou moeten profiteren. De Hongaarse centrale bank acteert daarenboven een stuk conservatiever dan in het verleden wel eens het geval was. Daarom mogen we verwachten dat een versnelling van de inflatie zal leiden tot een renteverhoging.
- Volgens onze voorspellingen zou de forint het jaar moeten afsluiten rond 340,00 (EURHUF) zowel eind 2021 als eind 2022, een appreciatie van 5% tot 6% dus voor de Centraal-Europese munt. We zijn daarmee een stuk positiever dan twee maanden geleden.



# EURHUF



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Japanse yen

---

- In tegenstelling tot onze verwachtingen, is de USDJPY sinds het begin van het jaar hersteld van 102,50 (USDJPY) naar 106,00. We blijven echter van mening dat de yen nog steeds structureel ondergewaardeerd is, vandaar dat onze prognose dat het muntpaar tegen het einde van 2021 zal dalen tot 98 en tegen het einde van 2022 tot 95 wordt gehandhaafd.
- Volgens onze waarderingsmodellen op lange termijn blijft de yen een van de goedkoopste valuta in de G10. Met een extreem lage binnenlandse rente zijn Japanse investeerders sterk blootgesteld aan vreemde valuta, vooral de Amerikaanse dollar. Maar het verkleinen van de renteverschillen aan de onderkant van de rentecurve zou een gamechanger kunnen zijn en deze blootstelling geleidelijk kunnen verminderen.
- Bovendien zou de monetaire beleidsvergadering van de BoJ in maart een gunstig signaal kunnen afgeven voor de yen om te stijgen indien de centrale bank de werkingsregels van haar QE-programma en haar raamwerk voor het beheersen van de rentecurve zou wijzigen.
- In 2020 verwierven Japanse overheidspensioenfondsen voor 163 miljard dollar buitenlandse activa om hun portefeuilles opnieuw in evenwicht te brengen. Verwacht wordt dat deze beweging dit jaar zal vertragen, waardoor de druk op de yen wordt verlicht door de potentiële stijging niet langer te compenseren.
- Hoe dan ook, de door ons geschatte faire waarde van 80 yen ten opzichte van de dollar is nog lang niet bereikt. We projecteren de yen ten opzichte van de euro op 123 (EURJPY) aan het einde van volgend jaar en op 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 Chinese yuan kende een sterke start van 2021, met een appreciatie tot niveaus rond 7,745 begin en midden februari. In de laatste sessies heeft de yuan echter weer wat terrein moeten prijsgeven, waardoor we rond niveaus van 7,8750 (EURCNH) noteren op het moment van schrijven.
- Dat de rally van de CNH in februari wat lijkt gestopt, is het gevolg van een aantal factoren, waaronder de forse rentestijgingen in de Verenigde Staten en Europa. De rentespread in het voordeel van China is daarmee wat gekrompen.
- Daarbovenop komt het feit dat er in een aantal Chinese steden weer meer COVID-19 gevallen zijn vastgesteld. Al in januari kon men daarvan de eerste gevolgen voor de manufacturing en non-manufacturing PMI waarnemen. Op korte termijn zou dat toch een negatieve impact kunnen hebben op de Chinese economische groei.
- De komende maanden verwachten we een relatief neutrale houding van de People's Bank of China. Tegenover de USD verwachten we een relatief stabiel verloop, met voorspellingen van 6,40 en 6,50 (USDRMB) tegen eind 2021 en eind 2022 respectievelijk.



# EURCNH



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Zwitserse frank

---

- Een Zwitserse frank boven de 1,1000 (EURCHF) ten opzichte van de Europese munteenheid op het moment van dit schrijven zal waarschijnlijk voor een glimlach zorgen bij de Zwitserse Nationale Bank. De laatste vindt de frank te sterk gewaardeerd en zet zich in om de appreciatie ervan tegen te gaan. De stijging van 120 miljard CHF in zichtdeposito's in het afgelopen jaar suggereert echter dat de centrale bank de liquiditeit bij de hand houdt die nodig is om in te grijpen om de stijging van de Zwitserse frank tegen te gaan, wat investeerders zou moeten afschrikken om er te nauw in geïnteresseerd te zijn.
- De SNB blijft de voorkeur geven aan interventies om de appreciatie van de frank te bestrijden in plaats van een verlaging van de beleidsrente van -0,75%, hoewel het zich met de ingevoerde maatregelen – zoals het optrekken van de minimumreserve tot 30x – kan veroorloven zijn rente verder te verlagen zonder de financiële instellingen in het land schade toe te brengen.
- Zwitserland zal echter minder dan gemiddeld kunnen profiteren van het herstel bij het heropenen van de economie. Dit omdat, in tegenstelling tot de meeste G10-landen, Zwitserland voornamelijk een grote industriële sector bezit, terwijl net de dienstensector verwacht wordt het herstel aan te voeren.
- Het koersdoel van onze analisten van 1,1000 (EURCHF) tegen het einde van dit jaar is al behaald, maar het is onduidelijk of er verder opwaarts potentieel is. Met een koersdoel van 1,14 tegen het einde van 2022, blijft de Zwitserse frank op een meer dan respectabele afstand van zijn redelijke evenwichtswaarde, voorgesteld door onze modellen op 1,4100 (EURCHF). Met een stabiele voorspelling van 0,88 (USDCHF) voor 2021 en 2022, handelt de Zwitserse frank ruim boven de geschatte reële waarde van 1,01 ten opzichte van de dollar.





# EURCHF



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



# Noorse kroon

---

- Dat OPEC+ de productiebeperkingen ook nog in de eerste maanden van 2021 vasthoudt om de wereldreserves terug naar een normaal peil te brengen en het kartel zo de prijs van een vat Brentolie boven \$60 duwt, heeft een positief effect op de Noorse kroon. Zeker omdat Saudi-Arabië zich engageerde om een groot deel van de dagelijkse reductie voor zijn rekening te nemen.
- Daarnaast is het onze verwachting dat het heropenen van de Europese economie ook gepaard zal gaan met hogere visexporten. Buiten deze twee belangrijke pijlers van de Noorse economie, komt een groot deel van het bbp voor rekening van de dienstensector. Deze hoge bèta – de Noorse aandelenmarkt werd het zwaarst getroffen door de coronacrisis van alle G10-landen – kan in de komende maanden een boost geven aan de Noorse kroon wanneer het verwachte herstel na een geslaagde vaccinatiegolf zich hopelijk zal manifesteren.
- Op het vlak van monetair beleid typeert de Norges Bank zich door slechts matig *dovish* te hebben gereageerd in het licht van COVID-19. Door een aversie voor negatieve beleidsrente en slechts beperkte QE is er ook weinig bewegingsruimte. Eind januari verhoogde de centrale bank de steunaankopen echter wel met 1,7 miljard NOK per dag, om het begrotingstekort (waarbij abstractie wordt gemaakt van de olie- en gasector) te stutten. Het is echter onze verwachting dat deze maatregel een tijdelijk karakter heeft en het wegvallen hiervan een positieve hefboom op de koers van de Noorse kroon kan zetten.
- In ons basisscenario zien wij dan ook vanwege de uitrol van een welwerkend vaccin, de Noorse kroon floreren in de komende maanden. Dit moet de munt in staat stellen om in 2021 opnieuw de steungrens van 10 (EURNOK) te breken en te appreciëren richting ons koersdoel van 9,90 tegen het einde van dit jaar. De grootste risico's voor een zwakkere kroon zien wij in het kamp van de OPEC+ in het geval van dalende olieprijsen.



# EURNOK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Zweedse kroon

---

- De Zweedse kroon zette in de afgelopen maanden het herstel voort en doorkruiste daarmee ons koersdoel voor 2021 met koersen van 10,05 (EURSEK) op het moment van schrijven in vergelijking met een koersdoel aan 10,20. Ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar noteert de Zweedse kroon nu 6% hoger, wat het na de Australische dollar, de sterkst presterende munt uit de G10-korf maakt.
- Tijdens de laatste bijeenkomst van de Zweedse Riksbank op 10/02 werd de *dovish* retoriek van de gouverneurs herhaald en benadrukt. De centrale bank besliste om 178 miljard SEK aan leningen terug te betalen over een periode van drie jaar. Hiervoor zullen de printmachines aan het werk moeten, al verwachten we dat het bedrag te klein is om een noemenswaardig effect te hebben op de waarde van de Zweedse kroon.
- In januari steeg de Zweedse inflatie met 1,6% ten opzichte van een jaar voordien, wat op korte termijn goed nieuws voor de Zweedse kroon betekent. Deze beweging kan voor een deel worden toegeschreven aan de sterkere eigen munt, aangezien de lonen heel wat minder dan verwacht stegen in Zweden. De Riksbank zou zich bij een terugval van de inflatie in een lastige situatie kunnen bevinden. Markten houden momenteel geen rekening met een verlaging van de beleidsrente.
- Ten opzichte van de huidige spotkoersen zien we de Zweedse kroon verzwakken richting ons koersdoel voor 10,20 (EURSEK). Dit koersdoel is voornamelijk gebaseerd op de verwachtingen dat Zweden met een kleine dienstensector een comparatief trager herstel dan het gemiddelde van de eurozone zal kennen, en op de grote appreciatie die de munt kende in de afgelopen maanden. Hoewel ons basisscenario een stabilisatie van de koers inhoudt, vermoeden we dat de risico's voornamelijk *skewed* zijn richting een zwakkere SEK. Dit vanwege de impact die monetaire versoepelingen zouden hebben bij het uitblijven van een kerninflatie die richting het koersdoel van 2% evolueert.



# EURSEK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Canadese dollar

---

- De Canadese dollar kende een behoorlijke start van 2021. De Canadese economie presteert behoorlijk en werd slechts in beperkte mate geïmpacteerd door het coronavirus. Daarentegen kan de hoge particuliere schuldgraad – de Canadezen hebben gemiddeld 1,71 CAD schulden uitstaand per dollar besteedbaar inkomen – een blok aan het been van het herstel worden. Dit gegeven roept vragen op over de mate waarin het land haar grote fiscale begrotingstekorten zal kunnen aanpakken in de komende twee jaar.
- Een verdere stijging van de olieprijs is dan weer een meevaller voor de *loonie*. Al bestaan ook hier risico's in relatie tot het verwachte klimaatbeleid van Joe Biden en de hogere disconto die hierdoor voor de zwaardere WSC-olie zou kunnen worden gehanteerd ten opzichte van WTI.
- De Bank of Canada uitte al haar bezorgdheid over een te sterke munt. Hoewel de Canadese dollar een relatief vlak verloop kende ten opzichte van de euro, apprecieerde de munt sterk tegenover de Amerikaanse dollar. Aangezien de VS geldt als belangrijke exportmarkt voor Canada, kan verdere appreciatie de centrale bank aanzetten om meer versoepelingsmaatregelen te treffen. Momenteel verwachten analisten dat de BoC eerder de rente zal optrekken dan de Fed, al bestaat de kans dat de centrale bank tegenstand biedt vanwege de vrees voor een te sterke munt.
- Midden januari apprecieerde de *loonie* tot aan niveaus van 1,2590 (USDCAD), alvorens te herstellen boven 1,28. Tegenover de euro zien we momenteel niveaus rond 1,53 (EURCAD). Wat betreft het paar met de dollar ligt de huidige koers in lijn met het langetermijnkoersdoel aan 1,29 (USDCAD) op basis van de BNP FEER-modellen. In de cross met de euro zien we de Canadese dollar echter verzwakken richting 1,61 (EURCAD) tegen het einde van dit jaar en verder afzwakken tot 1,68 eind '22.



# EURCAD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Australische dollar

---

- Sinds onze laatste analyse zette de *aussie* de vlucht omhoog verder onder impuls van de hoge bèta ten opzichte van de markt en de gevoeligheid aan grondstofprijzen. Daarnaast draagt ook het accommodatieve monetaire beleid van de Royal Bank of Australia en het vlotte verloop van de vaccinatiecampagne bij aan de opmars van de Australische dollar.
- Hoewel deze factoren voor een tijdelijke oververhitting kunnen zorgen is er wel een verschil met de situatie van een jaar terug. Vanwege de beleidsrente op 0,10% biedt de Australische dollar geen echte mogelijkheden voor *carry trades* en begint de RBA zich ook stilaan zorgen te maken over de sterkte van de eigen munt.
- Terwijl de snelstijgende grondstofprijzen analisten doen dromen van een supercyclus, moet er binnen de Australische context rekening gehouden worden met de handelsspanningen met China. China wil namelijk minder afhankelijk worden van ijzerimporten uit Australië.
- Ondanks de verbeterde economische vooruitzichten engageert de RBA zich toch om steunaankopen van obligaties over de komende zes maanden te verhogen met 100 miljard AUD. De centrale bank is echter niet uniek in haar aanpak, waarbij extra ingrepen worden verantwoord onder het motto dat het minder risicovol is om wat te veel liquiditeit te voorzien en inflatie te creëren, dan aan te modderen. Betreffende de doelen voor prijsstabiliteit en werkgelegenheid uitte gouverneur Lowe zich heel wat conservatiever dan andere centrale bankiers door niet op dit streefdoel te mikken voor 2024.
- Het is binnen deze context dat we vermoeden dat de *aussie* boven het reële langetermijnkoersdoel noteert en in het paar met de euro zal convergeren richting 1,56 tegen het einde van dit jaar en afzakken tot 1,63 eind 2022.





# EURAUD



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



# Zuid-Afrikaanse rand

---

- Eind 2020 handelde de Zuid-Afrikaanse rand mooi in de seizoenstrend die ook de laatste vijf jaar werd waargenomen. De rand apprecieerde naar het jaareinde toe, maar viel in januari terug.
- De grootste driver voor een herstel van de rand blijft de aantrekkelijke dollarfinanciering vanwege de lage rente. Daarmee dat de rand dermate reageerde op berichten over Amerikaanse inflatie.
- In het laatste kwartaal van 2020 kon Zuid-Afrika een handelsoverschot handhaven, wat de spotkoers ondersteunt. Terwijl exporten daalden met 8% ten opzichte van 2019, werd er 20% minder geïmporteerd. Daarbij zetten goedkopere olie als import en duurdere grondmetalen zoals goud voor de export, een hefboom op de balans en betere handelsvoorwaarden. Op het vlak van het herstel, hebben we echter matige verwachtingen. Nadat de economie in 2020 met 7% kromp, verwachten we voor '21 een herstel van 2,5% dat tegen '22 vertraagt naar 1,5% en zo nog wel even in een dal zal blijven.
- Met een inflatieverwachting van gemiddeld 3,5% in 2021, zal ook het doel van de SARB van 4,5% waarschijnlijk buiten bereik blijven. Dit leidt ons ertoe geen veranderingen in het beleid van de centrale bank te verwachten dit jaar. Zeker aangezien het aantal besmettingen met COVID-19 opnieuw oplaait in Zuid-Afrika.
- Vanwege de precaire, doch stabiele, financiële situatie van Afrika's grootste economie zien we een gestage verzwakking ten opzichte van de euro, waarbij voornamelijk de sterkere tellen de equatie hoger zal duwen. Onze koersverwachtingen blijven onveranderd met een evolutie richting 20 (EURZAR) eind '21 en een consolidatie in '22 aan 20,80 (EURZAR).



# EURZAR



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



# Turkse lira

---

- Na de afdaling naar de hel in 2020, die eindigde op 6 november aan een bodem van 10,19 (EURTRY), is de Turkse lira geleidelijk hersteld. Toegegeven, het is niet zozeer de aankondiging door president Recep Erdogan van een ambitieuze economische en juridische hervorming, inclusief een nieuwe grondwet, als wel de hoge rente die investeerders opnieuw richting de Turkse lira lokt.
- Onder leiding van de nieuwe gouverneur Naci Agbal heeft de Turkse Centrale Bank haar beleidsrente namelijk verhoogd tot 17%, de prijs die moet worden betaald om de inflatie te bestrijden, die momenteel rond 15% ligt. Deze rente werd bekomen door twee spectaculaire stijgingen van respectievelijk 4,75% en 2%. De markten verwachtten een extra boost van 1% tijdens de monetaire beleidsvergadering van 18 februari, maar deze beslissing bleef voorlopig uit.
- Een voorzichtig besluit, aangezien de instelling het hoofd moet bieden aan de impact van de heersende pandemie op de Turkse economie en Recep Erdogan daarnaast ook een afkeur heeft voor hoge rentetarieven, waarvan hij zegt dat deze een trigger zijn voor nog meer inflatie. Daarbij komt nog de internationale context van conflicten. Sancties van de Europese Unie en de Verenigde Staten dreigen te wegen op het economische herstel van Turkije. Een switch van Trump naar Biden zou er namelijk voor kunnen zorgen dat de sancties die voorlopig als dreiging werden uitgesproken een blok aan het been voor Turkije zouden kunnen worden .



# 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.

