

# FX BI-MONTHLY

27/01/2020

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

|           |  |
|-----------|--|
| Euro      | De range waarbinnen de euro zich in 2019 tegenover de dollar verhouden heeft, is nooit eerder in de geschiedenis zo nauw geweest. Nu de ECB haar 'Quantitative Easing'-programma heeft geherlanceerd, zullen Europese institutionele beleggers weer vaker naar het buitenland kijken. Onder impuls van meer fiscale stimuli verwachten we desondanks een gestage (geheel in lijn met 2019) appreciatie tegenover de dollar tot 1,14 eind 2020 en 1,18 eind 2021.     |
| US dollar | De dollar kende een moeilijk einde van 2019, met een verlies voor de dollar-index van 2% in december. In januari liet de greenback dan weer een mooi herstel optekenen, grotendeels voortgestuwd door beter dan verwachte economische cijfers. We behouden onze voorspelling van een gematigde depreciatie tegenover de euro in 2020. Volgens onze schattingen zou het muntenpaar 2021 aan 1,18 (EURUSD) moeten afsluiten.   |
| Sterling  | Voor de verkiezingen zetten de markten al hun geld in op een overwinning van de <i>Conservatives</i> , en terecht zo bleek. In het besef dat een comfortabele Conservatieve meerderheid de Withdrawal Agreement zou goedkeuren, duwden de markten de sterling hoger tot niveaus rond 0,83 (EURGBP), waarna de munt wel snel weer terrein moest inleveren. Desondanks blijven we positief over de sterling en verwachten we koersen rond 0,82 eind 2020 én eind 2021. |

| Centrale bank   | Rente                     | Huidig niveau | Meest waarschijnlijk | Volgende beslissing | Verandering | Kans   |
|-----------------|---------------------------|---------------|----------------------|---------------------|-------------|--------|
| Federal Reserve | Federal Funds Target Rate | 1,625%        | Status Quo           | 29/01/2020          | -           | 87,70% |
| ECB             | Deposit Facility Rate     | -0,50%        | Status Quo           | 12/03/2020          | -           | 99,70% |
| Bank of England | Bank Rate                 | 0,75%         | Renteverlaging       | 30/01/2020          | -0,25% CUT  | 50,10% |
| Bank of Japan   | Policy Rate Balance       | -0,10%        | Status Quo           | 19/03/2020          | -           | 91,20% |

Thomson Reuters Datastream: 24/01/2020

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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly januari 27/01/2020 2

# Voorspellingen

|        | Q1 '20 | Q2 '20 | Q3 '20 | Q4 '20 | Q1 '21 | Q2 '21 | Q3 '21 | Q4 '21 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| EURUSD | 1,12   | 1,13   | 1,13   | 1,14   | 1,15   | 1,16   | 1,17   | 1,18   |
| EURGBP | 0,83   | 0,83   | 0,83   | 0,82   | 0,82   | 0,82   | 0,82   | 0,82   |
| EURPLN | 4,25   | 4,25   | 4,30   | 4,35   | 4,35   | 4,35   | 4,35   | 4,35   |
| EURHUF | 330    | 330    | 335    | 340    | 345    | 345    | 350    | 350    |
| EURJPY | 116    | 116    | 116    | 117    | 116    | 116    | 116    | 116    |
| USDRMB | 6,80   | 7,00   | 6,90   | 6,85   | 6,81   | 6,77   | 6,74   | 6,70   |
| EURCHF | 1,11   | 1,12   | 1,12   | 1,14   | 1,15   | 1,15   | 1,16   | 1,16   |
| EURNOK | 9,80   | 9,65   | 9,65   | 9,65   | 9,55   | 9,45   | 9,40   | 9,40   |
| EURSEK | 10,70  | 10,70  | 10,70  | 10,70  | 10,65  | 10,60  | 10,50  | 10,50  |
| USDCAD | 1,27   | 1,26   | 1,28   | 1,29   | 1,29   | 1,29   | 1,29   | 1,29   |
| AUDUSD | 0,67   | 0,68   | 0,70   | 0,71   | 0,72   | 0,73   | 0,74   | 0,76   |
| USDZAR | 14,75  | 14,50  | 14,50  | 14,30  | 14,16  | 14,03  | 13,89  | 13,75  |
| USDTRY | 5,92   | 6,35   | 6,43   | 6,48   | 6,35   | 9,48   | 6,94   | 7,04   |

BNP Paribas Forecasts: Last updated 14/01/2020



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Amerikaanse dollar

---

- Richting het jaareinde deprecieerde de dollar ten opzichte van de euro tot aan een niveau van 1,1230 (EURUSD). De grote liquiditeitsinjecties van de Fed op de repo-markt zorgden voor een krimpende rentespread tussen de dollar en de euro, waardoor *carry trade-strategieën* in de greenback minder interessant werden. Het muntenpaar handelt momenteel in de kleinste range in de moderne geschiedenis.
- De inflatie in de Verenigde Staten sloot in december af op 2,3%, licht boven de Fed-doelstelling en in stijgende lijn. Doordat de Amerikaanse centrale bank vooral bekommerd was over het feit dat de inflatie het afgelopen jaar moeite had om het doelniveau van 2,0% te behalen, zien we de Fed de inflatie voorlopig zijn gang laten gaan en hierdoor mikken we op een inflatieniveau van 2,3% voor eind 2020, wat druk zet op de reële rentes.
- Tot aan het derde kwartaal bedroeg de groei in de VS een stevige 2,0% op jaarbasis. Na Q4 verwachten we echter dat de groei voor 2019 zal zijn afgenomen naar 0,9%, met de handelsoorlog als grote schuldige. Onze verwachtingen zijn dat ook in Q1 van 2020 de cijfers teleur zullen stellen. In het geval dat eind Q1 de vooruitzichten nog steeds somber zijn, bestaat de kans dat de Fed in maart een renteknip zal doorvoeren, om vervolgens af te sluiten met nog een laatste verlaging van de beleidsrente in april en zo op een renteniveau in de range van 1,00-1,25% te eindigen.
- We zien in het huidige klimaat echter maar een gelimiteerde neerwaartse druk op de greenback. Als de 'Phase 1'-deal een verhoopte herneming van de handel teweegbrengt en ook de economische activiteit in de Verenigde Staten herneemt, zien we bij uitblijven van verdere geopolitieke strubbelingen, tegen eind 2020 een niveau van 1,14 voor de EURUSD.



# EURUSD



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



**BNP PARIBAS  
FORTIS**

The bank for a changing world

# Britse pond

---

- De sterling kende een sterk begin in december 2019 en bereikte op een bepaald moment koersen van 0,8280 (EURGBP). De appreciatie was het resultaat van de overtuigende verkiezingsoverwinning van de *Conservatives* eind vorig jaar. Niveaus rond 0,83 bleken echter te hoog gegrepen voor de sterling, die snel na deze *overshoot* corrigeerde tot niveaus binnen een range van 0,8400 – 0,8600.
- De terugval van de sterling vond plaats in de dagen nadat Boris Johnson de verkiezingen had gewonnen. Johnson drukte namelijk al snel zijn wens uit om tegen het einde van dit jaar een nieuw handelsakkoord met de EU te hebben onderhandeld. Een zeer ambitieuze doelstelling die - indien onsuccesvol – alsnog tot een harde Brexit zou kunnen leiden, al is dat zeker niet ons basisscenario.
- Ondanks de risico's behouden we dan ook onze positieve vooruitzichten voor het Britse pond, een positie die we staven met drie argumenten. Eén daarvan is onze verwachting dat de economische cijfers weer zullen verbeteren. We verwachten tevens stevige fiscale stimuli van de nieuwe regering en uiteindelijk ook een verlenging van de transitieperiode (die voorlopig maar tot eind 2020 loopt).
- Enkele indicatoren, zoals de PMI's en de kleinhandelverkoop presteerden zwak in december. De PMI-cijfers kunnen de komende dagen echter positief beïnvloed worden door de verkiezingsuitslag. We verwachten – tegen de marktconsensus in – dan ook geen renteverlagingen dit jaar. Tegen eind 2020 voorspellen we daarom een verdere appreciatie tot 0,82 (EURGBP), een voorspelling die we doortrekken in 2021.



# EURGBP



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



**BNP PARIBAS  
FORTIS**

The bank for a changing world

# Poolse zloty

---

- De Poolse zloty kende een sterk einde van 2019 en een goed begin van 2020. Op het moment van schrijven noteert de zloty rond koersen van 4,2570 (EURPLN) en op 14 januari werden zelfs even koersen van 4,2150 (EURPLN) behaald.
- De zloty is een van die munten die profiteert van het optimisme en een *risk on*-modus op de markten. Het afwenden van een harde Brexit en de 'Phase 1'-deal tussen China en de Verenigde Staten hebben de zloty dan ook hoger geduwd.
- Ook de betere Europese industriële indicatoren hebben een handje geholpen. Zelfs in Duitsland – een zeer belangrijke handelspartner van Polen – beginnen de indicatoren uit te bodemen, wat hoopvol stemt over de economische groei in Europa.
- In december van vorig jaar hebben we wel een opvallende versnelling waargenomen in de inflatie, tot 3,4% op jaarbasis. Gezien de economische situatie in Europa zien we de centrale bank niet meteen geneigd de rente te verhogen, waardoor de reële rente zou kunnen dalen.
- We verwachten dan ook, ondanks de recente positieve ontwikkelingen, een lichte verzwakking van de Poolse zloty tot 4,35 (EURPLN) tegen zowel eind 2020 als eind 2021.





# EURPLN



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly januari 27/01/2020

# Hongaarse forint

---

- De Hongaarse forint noteert min of meer aan dezelfde niveaus als eind november, ten tijde van onze laatste FX Bi-Monthly. Met niveaus rond 336,20 (EURHUF) noteert de forint op een haar van de laagste niveaus ooit tegenover de euro.
- We beslisten om onze visie over de Hongaarse forint fundamenteel aan te passen. Waar we ons eerder nog aan een appreciatie van de forint verwachtten in 2020 en 2021, voorspellen we nu een verdere depreciatie tegenover de euro. Voor eind 2020 ligt ons target nu op 340,00 (EURHUF) en voor eind 2021 op 350,00 (EURHUF).
- Deze verandering kadert in de onverwachte versnelling van de inflatie tot 4,0% op jaarbasis in december vorig jaar. De vertraging tot 2,8% op jaarbasis in september bleek dus van korte duur. Daardoor zal het inflatieverschil tussen Hongarije en de eurozone verder toenemen, wat – in combinatie met een onveranderd Hongaars monetair beleid – tot een zwakkere forint zou moeten leiden.
- De Hongaarse centrale bank geeft daarenboven geen enkel signaal bezorgd te zijn over de depreciatie van de forint. De lonen stijgen met meer dan 10%, en met een geplande verhoging van 10% van de minimumlonen in het vooruitzicht, kan een depreciatie van de forint de competitiviteit van de economie vrijwaren.





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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Japanse yen

---

- De terugval van de Japanse yen in oktober heeft zich, enigszins onverwacht, ook in de afgelopen maanden verdergezet. Met niveaus rond 120,65 (EURJPY) op het moment van schrijven noteert de Japanse yen dicht bij de laagste niveaus tegenover de euro sinds de zomer van 2019.
- De Japanse yen is – als safe haven currency – het slachtoffer van de ondertekening van de ‘Phase 1’-deal tussen de Verenigde Staten en China. Ook de verminderde onzekerheid rond de Brexit heeft geholpen om de Japanse yen weer lager te duwen.
- Structureel verandert dat weinig aan de monetaire situatie. De beleidsruimte voor verdere monetaire versoepeling blijft in Japan zeer beperkt. Indien andere Westerse economieën de rente verlagen, heeft de *Bank of Japan* weinig munitie om te volgen.
- Daarenboven blijft de Japanse yen structureel ondergewaardeerd. We verwachten een overschot op de lopende rekening van 3,5% van het BBP in 2020 en 3,4% in 2021. We verwachten daarenboven nog steeds dat Japanse institutionele investeerders gestaag fondsen naar Japan zullen terughalen, waardoor de vraag naar de yen groot zou moeten blijven.
- We stellen onze eerdere optimistische vooruitzichten voor de yen wel licht naar beneden bij. We verwachten nu wisselkoersen van 117,00 (EURJPY) eind 2020 en 116,00 (EURJPY) eind 2021.



# EURJPY



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Chinese yuan

---

- Sinds onze laatste FX Bi-Monthly van november is de Chinese yuan verder geapprecieerd tegenover zowel de dollar als de euro. Met op een bepaald moment niveaus van 7,5911 (EURCNH) kende de Chinese yuan de hoogste niveaus tegenover de euro sinds mei 2019.
- De appreciatie in januari was grotendeels het resultaat van de 'Phase 1'-deal tussen China en de Verenigde Staten. De ondertekening van de deal heeft het bedrijfsvertrouwen zichtbaar deugd gedaan. De eerste indicatoren wijzen al op een herstel in de industrie, waardoor de groei waarschijnlijk zal stabiliseren.
- Op 21 januari kende de Chinese yuan wel een moeilijke sessie, met een verlies van 0,70% tegenover de euro. Dat is het gevolg van onzekerheid rond het nieuw opgedoken virus, al zal het deels ook een gezonde terugval zijn na een paar zeer sterke sessie voor de Chinese yuan.
- We verwachten nog steeds dat de inflatie verder zal versnellen tot (tijdelijk) 5% op jaarbasis. De *Bank of China* zal hier naar onze verwachtingen doorkijken, en het monetaire beleid verder licht blijven versoepelen.
- We verwachten een gestage appreciatie van de Chinese yuan tegenover de dollar tot 6,85 (USDRMB) eind dit jaar en 6,70 (USDRMB) eind 2021.





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



# Zwitserse frank

---

- Tijdens onze laatste publicaties argumenteerden we meermaals dat de Zwitserse frank structureel overgewaardeerd was, en dat een verdere appreciatie een halt zou worden toegeeroepen door de centrale bank. De afgelopen twee maanden is de Zwitserse frank echter onverwacht sterk geapprecieerd, tot niveaus rond 1,0700 (EURCHF) op het moment van schrijven.
- Een belangrijke factor was de Amerikaanse beslissing midden januari om Zwitserland toe te voegen aan hun 'currency manipulation watchlist'. Volgens het Amerikaanse Ministerie van Financiën heeft de SNB (Swiss National Bank) sinds midden 2019 de aankopen van vreemde munten gevoelig opgevoerd, met als doel de appreciatie van de frank af te remmen.
- Sinds die aankondiging noteert de Zwitserse frank aan de hoogste niveaus tegenover de euro sinds begin 2017. De stevige reactie doet vermoeden dat de markten vrezen voor een impact op het monetaire beleid van de SNB, die hun verkoop van Zwitserse franken mogelijk zal afbouwen.
- Gezien de meest recente ontwikkelingen bestaat het risico dat we onze verwachtingen van een depreciatie van de Zwitserse frank zullen moeten herzien. Op langere termijn echter, blijven onze modellen wijzen op een structurele overwaardering van de Zwitserse frank.





# EURCHF



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



**BNP PARIBAS  
FORTIS**

The bank for a changing world

# Noorse kroon

---

- De Noorse kroon kende een sterke decembermaand, waarin het zijn verliezen ten opzichte van de euro uit het derde kwartaal uitveegde. Voor het eerst sinds oktober kon de EURNOK het supportniveau van 10,00 breken, waarna de koers aansterkte tot aan 9,82 (EURNOK). Ten tijde van dit schrijven verzwakte de Noorse kroon terug wat ten opzichte van de euro tot aan 9,97 (EURNOK).
- De Noorse economie kon eind 2019 mooie resultaten voorleggen, zowel ten opzichte van de consensus als de trend. In december kon de industrie uitpakken met een industriële PMI ten belope van 55,5 – het hoogste niveau in 9 maanden, als gevolg van de stijging in productieniveaus, nieuwe orders en werkgelegenheid. Tijdens de bijeenkomst van de centrale bank in december werd een neutrale indruk over de renteniveaus uitgedragen. Vanwege de sterke cijfers verwachten we niet direct een verlaging, maar sluiten we de kans niet uit dat de markt dit jaar een renteverhoging verwacht en dit zich in de koers zal vertalen.
- Desondanks behouden we een *bullish* oog op de Noorse kroon. Indien de lage volatiliteit die we momenteel zien, aanhoudt, zien we de munt appreciëren door de opbouw van long posities in NOK, als gevolg van een interessante *carry trade* die de relatief hoge rente biedt. Tegen eind 2020 verwachten we dat de Noorse kroon een niveau van 9,65 (EURNOK) bereikt.





Source: 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 zijn herstel ten opzichte van de euro naar het einde van 2019 voort, aangesterkt door de renteverhoging van de *Riksbank*. Na vijf jaar negatieve rente trok de centrale bank de beleidsrente op 19 december terug naar een positief niveau, waar we ze voor de voorzienbare toekomst zien blijven.
- Economische data bleken positief eind 2019. Al was dit meer te wijten aan lagere verwachtingen die werden geklopt, dan aan effectief sterke onderliggende cijfers. De industrie bevindt zich nog steeds in een staat van contractie met een PMI van 47,1 voor december en de werkloosheid bedroeg voor december 6%.
- Voor dit jaar zien we de Zweedse kroon in een nauwe range rond 10,70 (EURSEK) handelen. De 'BNP Paribas FX Positioning'-analyse geeft aan dat de markt long zit in de kroon vanwege hoopvolle indicatoren die een uitbodeming van de globale economie aangeven. Deze posities kunnen kwetsbaar zijn indien de hoop op een verbeterd handelsklimaat afneemt en deze posities moeten worden afgebouwd.



# EURSEK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

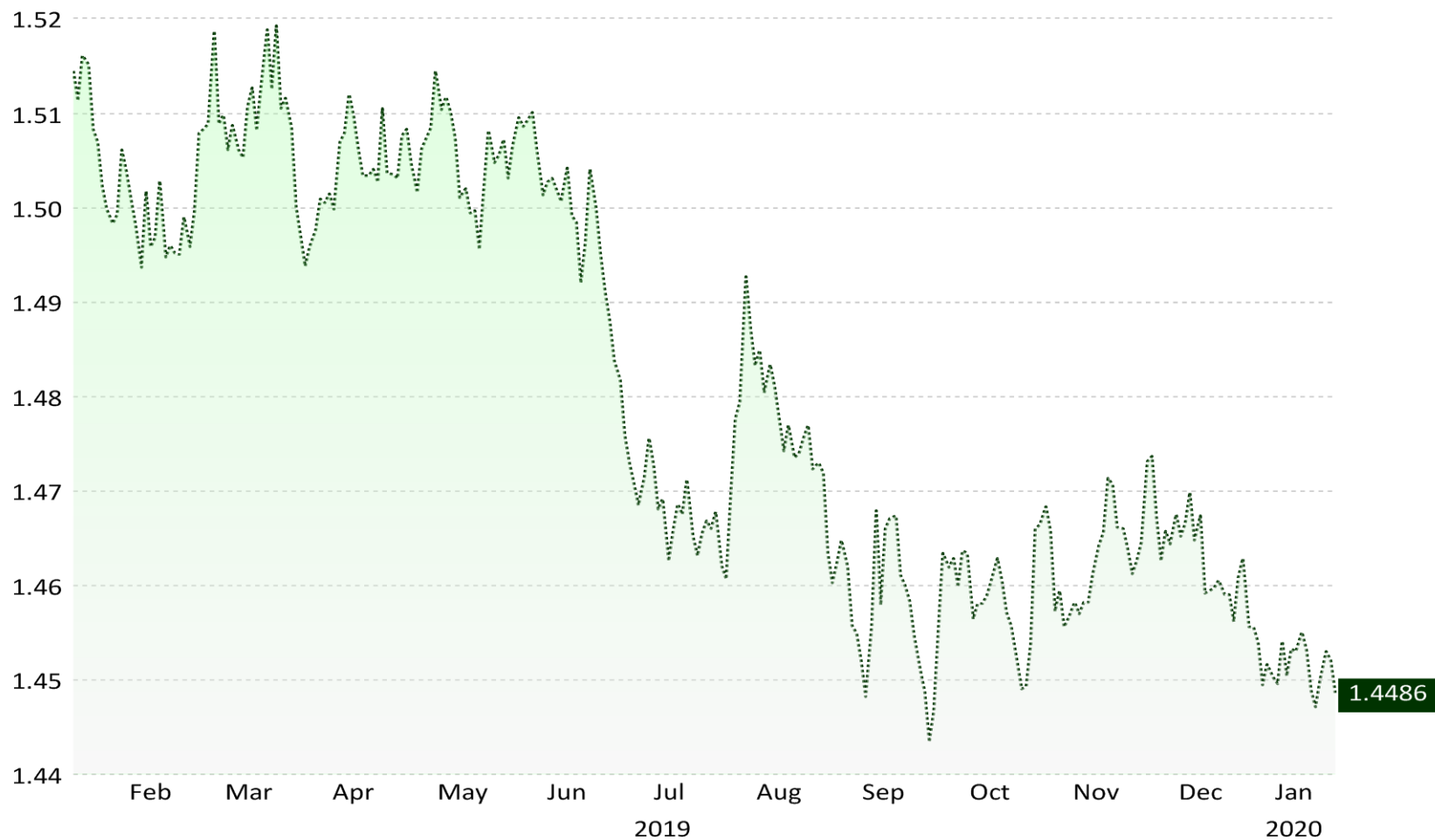
# Canadese dollar

---

- Begin december begon de *loonie* te appreciëren ten opzichte van de euro en tot nu toe zette hij deze trend voort. In de laatste 30 dagen apprecieerde de Canadese dollar met meer van 250 basispunten tot 1,4480 (EURCAD). Deze beweging werd ingezet na de bekendmaking van de aanbodbeperkingen van de OPEC – niet onbegrijpelijk, aangezien olie het grootste exportproduct van Canada is.
- Na een sterk tweede kwartaal vlakke de groei in Q3 af naar 1,3% op jaarbasis. Bij de rentebijeenkomst op 22 januari, stelde de *Bank of Canada* zijn groeiverwachtingen voor het volledige jaar bij naar 0,3%. De rente, die al sinds 2018 ongewijzigd bleef, werd ook nu niet aangepast, maar de centrale bank zette de deur wel op een kier voor toekomstige renteverlagingen.
- Ook de inflatie kwam voor november met 2,2% net boven de target uit en we zien ook doorheen 2020 het niveau van 2% gehanteerd.
- In het derde kwartaal namen de tekorten op de lopende rekening toe tot 10 miljard CAD en verwacht wordt dat dit voor Q4 nog zal toenemen. Hierdoor zien we de neerwaartse druk op de Canadese dollar toenemen. Aangezien de beleidsrente zich met 1,50% aan de bovenkant van de G10-deviezen bevindt, verwachten we dat de depreciatie van de *loonie* beperkt zal blijven en zien we de koers tegen eind 2020 afnemen tot 1,47 (EURCAD).



# EURCAD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Australische dollar

---

- De *aussie* blijft in een zeer nauwe range handelen ten opzichte van de euro. Op het moment van dit schrijven noteert de Australische dollar op ongeveer hetzelfde niveau als twee maanden geleden aan 1,61 (EURAUD). Kort voor het jaareinde was er een versterking van bijna 2% ten opzichte van de euro op te merken. Deze beweging, als gevolg van een stijging van grondstofprijzen, werd echter snel uitgewist in 4 sessies van verlies door het conflict met Iran.
- Zowel een soepelere arbeidsmarkt als het invoeren van belastingverlagingen, hebben de Australische consument tot nu toe niet kunnen aanzetten om zijn geld te laten rollen. Gecombineerd met de gevolgen van de verwoestende bosbranden, zien we de *Reserve Bank of Australia* nog een tijdje lage rentes aanhouden.
- Met de wereldeconomie nog in een dip, verwachten we in het eerste kwartaal van dit jaar nog een verzwakking van de Australische dollar ten opzichte van de euro. Ook de gevolgen van de hevige branden zullen een vlot herstel niet eenvoudig maken. Toch zien we vanaf Q2 beterschap. December bracht onverwacht lagere werkloosheidscijfers, wat de kans op een renteverlaging in februari doet afnemen. Gedurende 2020 zien we – mede door een versterkende euro – de EURAUD vooral zijwaarts bewegen en tegen het jaareinde verwachten we het muntkoppel aan 1,61 (EURAUD) te noteren.





# EURAUD



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



**BNP PARIBAS  
FORTIS**

The bank for a changing world

# Zuid-Afrikaanse rand

---

- De koersschommelingen van de Zuid-Afrikaanse rand zijn de twee afgelopen maanden gematigd. De rand heeft in de laatste 50 handelssessies twee procent ten opzichte van de euro gewonnen en noteerde het merendeel van de afgelopen maand onder het niveau van 16,00 (EURZAR).
- De fiscale risico's waar Zuid-Afrika mee wordt geconfronteerd, zijn nog steeds van toepassing. Moody's had het ministerie van Financiën tot februari gegeven om een driejarenplan op te stellen dat de staatsschuld moet stabiliseren rond de 70% van het bbp. We geloven dat Moody's zal overgaan tot het verlagen van de soevereine rating van Zuid-Afrika, waarmee het als laatste ratingbureau de staatsobligaties als speculatief zal labelen. De impact hiervan op de koers zal waarschijnlijk bescheiden blijven – sinds augustus 2018 zagen we al een uitstroom van 315 miljard rand. Wel uiten we onze ongerustheid over de verstikkende impact die de besparingsplannen zullen hebben op de economie.
- Gedurende 2020 voorspellen we een uitermate zwakke groei van het bbp met 0,8%, waarmee we ons wel onder de consensus bevinden. Een grote factor die de groei hindert, is de nationale energieleverancier Eskom. Geteisterd door regelmatige stroompannes, kan Eskom niet aan de gevraagde energieproductie voldoen. Ook de inflatie blijft aan de onderkant van het door de centrale bank beoogde niveau van 3% - 6% hinken. Van onze verwachting voor de inflatie in 2020 schaven we 10 bps af naar 4,3%.
- Ondanks de binnenlandse moeilijkheden, zien we de Zuid-Afrikaanse rand in 2020 maar licht verzwakken ten opzichte van de euro naar niveaus van 16,30 (EURZAR). Het afkoelen van de handelsoorlog na het tekenen van de '*Phase 1*'-deal zorgt waarschijnlijk voor ondersteuning.



# EURZAR



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



**BNP PARIBAS  
FORTIS**

The bank for a changing world

# Turkse lira

---

- Het niveau van 6,33 (EUTRY) waarnaar de Turkse lira versterkte ten tijde van onze laatste publicatie, bleek voorlopig ook een bodem. De afgelopen twee maanden verzwakte de lira met bijna 5% en hij bevindt zich nu in een neerwaartse range.
- De Turkse economie is bezig aan een remonte, ondersteund door de Productie PMI – eind 2019 duidt de PMI bijna terug op 50, nadat de industrie begin vorig jaar nog sterk kromp. De groei trekt ook terug aan en onder impuls van sterke consumptie, verwachten we de jaarlijkse groei van het bbp af te klokken op 4%. Ondanks de groei, blijft Turkije wel met een structureel handelstekort kampen en kampt ook het budget met een tekort van om en bij de 3% van het bbp.
- Een vijfde verlaging op rij van de depositorente naar 11,25%, gecombineerd met een inflatie van 11,8% voor eind 2019, zorgt ervoor dat de reële rente in Turkije nu negatief is, waardoor de centrale bank zich waarschijnlijk genooddaakt zal zien om de renteverlagingen te temperen. Nochtans zien we signalen dat de inflatie aan het uitdiepen is, met een voorspelling van 10% voor 2020. De renteverlagingen zien we daarom nog gestaag voortgaan doorheen 2020 en 2021.
- Onze verwachtingen voor de lira passen we hiermee lichtjes negatief aan. We zien de munt ten opzichte van de Amerikaanse dollar naar 6,48 (USDTRY) bewegen. Risico's op een verdere verzwakking worden onderdrukt door een aansterking van de consumptie en groei, maar ook de liquiditeitsinjecties van de Fed zouden de koers moeten ondersteunen.



# EURTRY



Source: 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 / Warandeborg 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.

