

# FX BI-MONTHLY

29/06/2021

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

De afgelopen twee maanden zijn erg bewogen geweest. Als we ernaar kijken door het prisma van de pandemie, is het marktoptimisme - een gevolg van de versnelde vaccinatie in de meeste landen en de geleidelijke opheffing van de lockdownmaatregelen - in de laatste weken afgevlakt. De oorzaak is de besmettelijkere deltavariant, die bepaalde landen ertoe aanzet om opnieuw verstrengingen door te voeren. Finaal dreigen de goede groeivoorzichten die centrale banken naar boven hebben bijgesteld te moeten worden herzien.

Als we ons baseren op economische indicatoren, kunnen we alleen maar blij zijn dat het economische herstel week na week werkelijkheid wordt door de heropleving van de industriële activiteit en vooral het herstel in de dienstensector. Die laatste zag sinds de uitbraak van de pandemie genoeg zwarte sneeuw. Het zorgenkind is echter de terugkeer van de inflatie, weliswaar niet onverwacht, maar er bestaat twijfel over of de prijsstijgingen tijdelijk zullen zijn. Centrale banken doen er nochtans alles aan om de markten te sussen.

De eerste die haar eigen overtuigingen in twijfel trekt, is de Fed, die tot verbazing van de markten agressiever is geworden in haar vooruitzichten voor toekomstige rentebewegingen. Het mag dan toekomstmuziek zijn, maar verwachtingen zijn vaak voldoende om valutamarkten op hun kop te zetten. Wij nodigen u uit om ons perspectief op de wisselkoersmarkten te ontdekken.

Centrale bank	Rente	Huidig niveau	Meest waarschijnlijk	Volgende beslissing	Verandering	Kans
Federal Reserve	Federal Funds Target Rate	0,125%	Status Quo	28/07/2021	-	99,40%
ECB	Deposit Facility Rate	-0,50%	Status Quo	22/07/2021	-	98,60%
Bank of England	Bank Rate	0,10%	Status Quo	05/08/2021	-	98,90%
Bank of Japan	Policy Rate Balance	-0,10%	Status Quo	16/07/2021	-	96,80%

Thomson Reuters Datastream: 28/06/2021

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



# Voorspellingen

	Q3 '21	Q4 '21	Q1 '22	Q2 '22	Q3 '22	Q4 '22
EURUSD	1,18	1,17	1,16	1,15	1,14	1,14
EURGBP	0,84	0,84	0,84	0,84	0,84	0,83
EURPLN	4,55	4,45	4,55	4,50	4,45	4,40
EURHUF	370	370	370	370	375	380
EURJPY	131	130	129	129	129	130
USDRMB	6,45	6,50	6,50	6,60	6,55	6,60
EURCHF	1,14	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16
EURNOK	9,70	9,60	9,50	9,40	9,30	9,20
EURSEK	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
USDCAD	1,25	1,25	1,25	1,25	1,26	1,26
AUDUSD	0,78	0,79	0,78	0,78	0,78	0,78
USDZAR	13,75	13,75	13,75	14,00	14,50	14,50
USDTRY	8,75	8,80	8,85	8,77	8,98	9,20

BNP Paribas Forecasts: Last updated 24/06/2021



# Amerikaanse dollar

---

- De Amerikaanse dollar kende een relatief stabiel verloop tegenover de euro in mei en begin juni. Tussen 1 mei en 16 juni bleef het muntenpaar binnen een redelijk nauwe range van 1,1986 en 1,2266 (EURUSD). Op 16, 17 en 18 juni kende de greenback echter een sterke appreciatie richting 1,1848 (EURUSD), als gevolg van de rentebijeenkomst van de Federal Reserve op 16 juni.
- Die appreciatie was niet het gevolg van een renteverhoging of het terugschroeven van de maandelijkse aankopen, maar wel van de nieuwe Dot Plot die werd gepubliceerd. Daaruit blijkt dat 7 Fed-bestuurders een renteverhoging verwachten in 2022, tegenover 4 ten tijde van de vorige Dot Plot. Het aantal bestuurders dat een renteverhoging verwacht in 2023 steeg van 7 tot 13. Renteverhogingen zitten dus wat prominenter in het achterhoofd van de Fed-bestuurders, en hoewel niet voor meteen, werd dat toch als hawkish beschouwd door de markten.
- Speculanten hebben nog altijd een short-positie in de USD, wat wil zeggen dat ze op een verzwakking van de greenback rekenen. Deze short-positie werd de laatste tijd, mede als gevolg van de FOMC-meeting, wel wat afgebouwd. Toch is er zeker nog ruimte voor een verdere afbouw van deze posities, wat een verdere appreciatie van de USD als gevolg kan hebben. Silver lining voor de euro bulls is wel dat, ondanks de recente FOMC-meeting, de trans-Atlantische rentespread blijft krimpen. Sinds april is het verschil tussen de Duitse 10-jaarsrente en de Amerikaanse 10-jaarsrente kleiner geworden, wat de euro zou kunnen ondersteunen als deze trend zich verderzet.
- We verwachten dat de EURUSD richting 1,1700 evolueert tegen het einde van dit jaar en naar 1,1400 tegen het einde van 2022.



# EURUSD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

FX Bi-Monthly Juni 29/06/2021

5

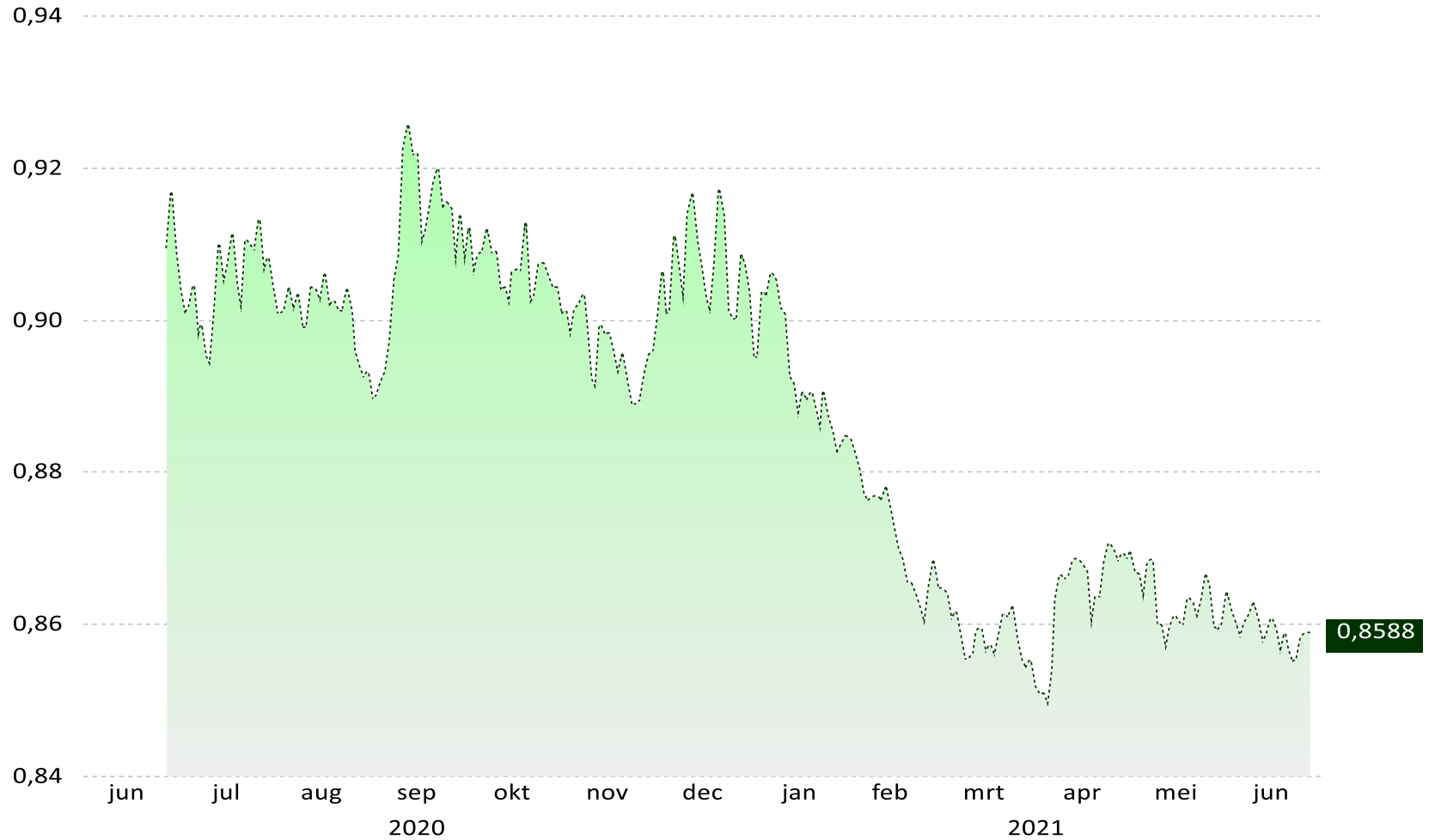
# Britse pond

---

- De Bank of England liet tijdens haar laatste vergadering haar beleidsrente ongewijzigd en besloot het tempo van obligatieaankopen ook onaangeroerd te laten. Daarentegen onderkende de centrale bank dat de inflatie "tijdelijk" boven de 3% zal uitkomen als gevolg van de stijgende grondstofprijzen.
- Een maand eerder had de Bank of England besloten het tempo van de inkoop van obligaties te vertragen, maar deze maatregel had een technische motivatie, namelijk ervoor zorgen dat de huidige enveloppe van 895 miljard pond zal volstaan om genoeg munitie te hebben om tot aan het einde van het jaar te kunnen blijven ingrijpen. De bank ontwijkt echter elke toezegging over de timing van een eerste renteverhoging. Voorzichtigheid blijft dus geboden, aangezien de deltavariant een epidemische opflakking in het Verenigd Koninkrijk veroorzaakt, wat de regering van Boris Johnson ertoe bewoog om het afbouwen van de laatste lockdownmaatregelen met een maand uit te stellen
- Het Britse pond heeft de afgelopen twee maanden slechts in geringe mate geprofiteerd van het voordeel van een voorsprong in de vaccinatiegraad en de overtuiging van de markten dat de Bank of England het monetaire beleid zou verstrengen vooraleer andere centrale banken van de G10 hetzelfde pad op gaan. De bedreiging die de variant vormt voor het herstel in het VK rechtvaardigt het handhaven van een soepeler monetair beleid dan de markten hadden gedacht. De agressievere toon van de Fed verandert ook de vooruitzichten.
- Zo zien we het pond nog steeds appreciëren tot 0,84 (EURGBP) ten opzichte van de EUR tegen eind 2021 en 0,83 bereiken tegen eind 2022. Anderzijds is de ruimte voor verbetering die we eerder voorzagen voor het pond ten opzichte van de USD, grotendeels weggesmolten. Onze analisten voorspellen nu een cable die eind dit jaar op 1,39 (GBPUSD) belandt, wat in lijn is met de huidige spotkoers.



# 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 is wederom relatief stabiel gebleven vergeleken met onze laatste FX Bi-Monthly van april. Met noteringen rond 4,52 (EURPLN) noteert de Oost-Europese munt aan nagenoeg dezelfde waarden tegenover de euro.
- In mei kende de zloty een appreciatie richting 4,45 (EURPLN), maar de rentebijeenkomst van 9 juni bracht daar toch wel verandering in. In die bijeenkomst van de centrale bank werd een zeer dovish toon aangehouden en zelfs onderstreept. De centrale bank benadrukte dat de recente versnelling van de inflatie tijdelijk zal zijn en renteverhogingen dus nog niet nodig zijn, terwijl Tsjechië en Hongarije die wel hebben aangekondigd. De beleidsrente in Polen blijft voorlopig op 0,1% staan. Verder kondigde de centrale bank aan dat het QE-programma zal blijven lopen. Ondanks het feit dat de inflatie nu 5% op jaarbasis benadert, panikeert de centrale bank dus zeker niet.
- In de nasleep van deze rentebijeenkomst deprecieerde de zloty weer tegenover de euro. In de loop van de maand juni evolueerde het muntenpaar dan ook terug richting 4,55 (EURPLN). We verwachten waarden voor het muntenpaar van 4,55 (EURPLN) eind dit jaar en 4,40 (EURPLN) eind 2022.





# EURPLN



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



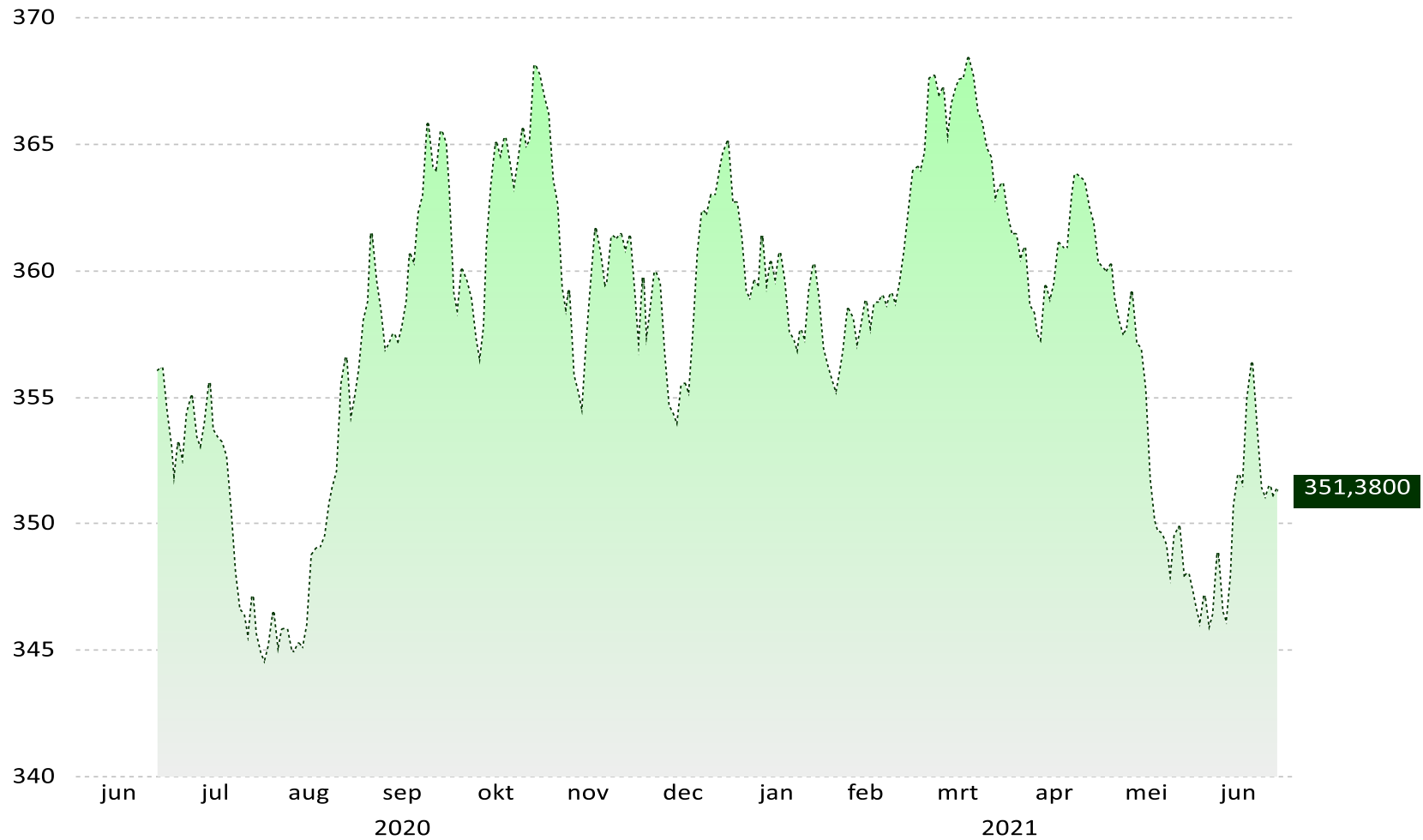
# Hongaarse forint

---

- De Hongaarse forint kende een relatief sterke appreciatie tegenover de euro de afgelopen twee maanden. Op het sterkste niveau in juni noteerde de EURHUF aan 345,15 (EURHUF), maar na een kleine correctie voor de forint is dat 349,60 (EURHUF) op het moment van schrijven.
- Dat is hoe dan ook een appreciatie vergeleken met enkele weken geleden, en dat is het resultaat van een rentebijeenkomst op 22 juni. Hongarije is het eerste land geworden in de Europese Unie dat dit jaar de rente heeft verhoogd. De beleidsrente werd daarbij opgetrokken van 0,60% naar 0,90%, in een poging de versnellende inflatie te stoppen. Daarenboven werd aangekondigd dat men maandelijks, en niet trimestrieel, zou bekijken of er verder verstrengd zou moeten worden.
- Daarmee heeft de Hongaarse centrale bank, die nochtans de reputatie heeft een zeer soepel beleid te voeren, zich redelijk hawkish getoond. Dat kwam de Hongaarse forint dan ook ten goede, met de appreciatie als gevolg zoals eerder beschreven. Afwachten of deze bijeenkomst ook op langere termijn de forint hoger kan duwen.



# EURHUF



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

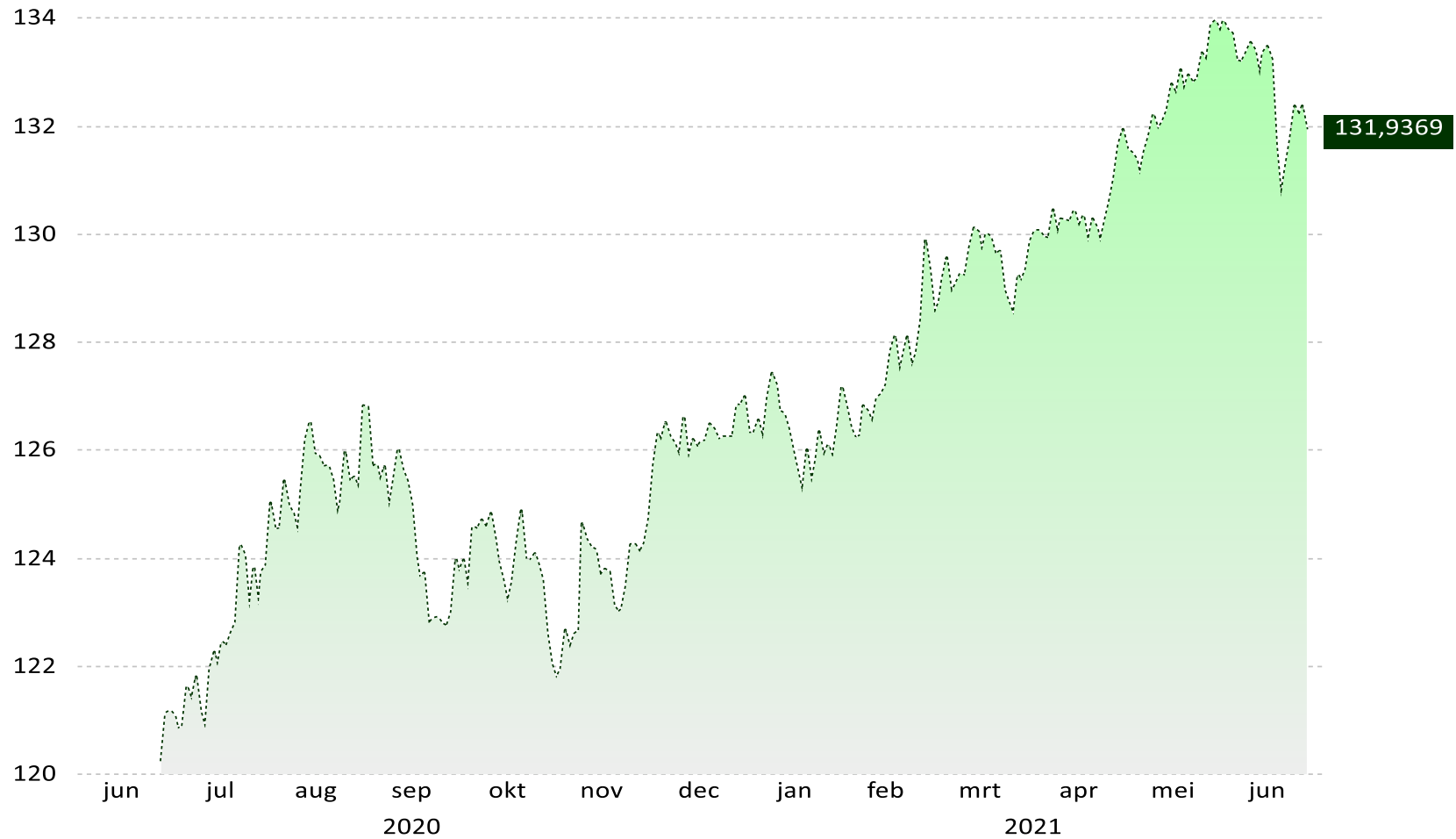
# Japanse yen

---

- De euro piekte eind mei op 134 (EURJPY) ten opzichte van de Japanse yen. Ten opzichte van de greenback viel de yen - na een korte terugkeer naar 107,5 (USDJPY) - terug tot 111 en doorkruiste daarmee het dieptepunt van maart 2021, om vervolgens weer op het niveau te komen van maart 2020. Onze verwachtingen voor de yen blijven bedrukt. Tegenover de euro verwachten we dat het steunniveau op 130 gehandhaafd blijft.
- De yen blijft dus ver verwijderd van de langetermijnevenwichtswaarde die onze BNP-modellen eraan toeschrijven, terwijl de yen al een van de goedkoopste valuta's in de G10 is. De correlatie tussen USD/JPY en de stijging van de 10-jaarsrente op Amerikaanse staatsobligaties houdt onverminderd aan. De yen wordt in feite meer beïnvloed door de rentes die elders stijgen dan door de macro-economische context van Japan.
- We blijven zien dat het uiteindelijk het monetaire beleid buiten Japan is dat de yen beïnvloedt. Terwijl mogelijke aanpassingen door de Bank of Japan minder in rekening worden gebracht, mede doordat de centrale bank weinig droog kruut ter beschikking heeft. Toegegeven, het beleid van laatstgenoemde is belangrijk, maar de beheersing van de rentecurve verhindert dat de rente op Japanse overheidsobligaties aan hetzelfde tempo stijgt als equivalenten. Dat is gunstig voor de verbreding van de rentespreads die uiteindelijk de Japanse valuta schaden.
- De centrale bank handhaafde haar uiterst accommoderende steunmaatregelen tijdens haar beleidsvergadering in juni, in een context waarin het herstel in Japan al lang op zich liet wachten en waar de inflatie bijna nul blijft en deflatie zelfs dreigt.
- De BoJ rekt op een versnelling van de vaccinatie. Ze verwacht dat het heropenen van de economie zal leiden tot sterk verhoogde consumptie en rekt erop dat Japanners snel de ongeveer 20 miljard yen die ze in de laatste maanden hebben opgepot, in de kleinhandel zullen uitgeven, wat een serieuze boost moet geven aan de economie.



# EURJPY



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



# Chinese yuan

---

- De geleidelijke appreciatie van de Chinese yuan ten opzichte van de Amerikaanse dollar duurde onveranderd verder tot eind mei. Toen bereikte de yuan een niveau van 6,35 (USDCNH). Deze beweging werd aangestuurd door de daling van de Amerikaanse rente en de versnelling van vaccinatieprogramma's in Europa die de risicoappetijt aanwakkerde en daarmee ook de yuan ten goede kwam.
- De Chinese economie blijft aantrekken, ondersteund door de aanhoudende kracht van de export en de impact van hogere grondstoffenprijzen op de industriële winsten. Maar uit cijfers die begin juni werden vrijgegeven, blijkt dat de export in mei licht vertraagde, terwijl de import op het snelste tempo in 10 jaar is gestegen. De hogere grondstoffenprijzen kunnen uiteindelijk de Chinese economie wel verstoren, en daarom ook dat de overheid deze probeert af te koelen.
- In juni zou de yuan dan eindelijk wat waarde verliezen, en wel tot 6,50 (USDCNH) op het moment van schrijven. Deze ommekeer kwam samen met het besluit van de overheid om de verplichte deviezenreserves van Chinese banken te verhogen, met als doel de opwaartse druk op de yuan te verminderen. Concreet zullen banken 7% van hun tegoeden in vreemde valuta in deposito moeten houden, tegenover 5% nu.
- BNP Paribas voorspelt een niveau van 6,50 (USDCNH) voor eind 2021 en 6,60 (USDCNH) voor eind 2022. Ten opzichte van de Europese munt verwacht BNP Paribas eind dit jaar niveaus rond 7,78 (EURCNH) en eind 2022 niveaus rond 7,90 (EURCNH).



# EURCNH



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Zwitserse frank

---

- Onze analisten blijven optimistisch over de EURCHF en zien het muntpaar nog steeds naar het ongewijzigde koersdoel op 1,1600 (EURCHF) evolueren. Dit niveau wordt zowel voor het einde van dit jaar als voor volgend jaar gehanteerd. De afgelopen twee maanden zagen we de Zwitserse frank echter de andere richting opgaan. Eind april stond de frank nog boven de 1,10 (EURCHF), maar rond half juni sterkte hij aan tot 1,0870.
- Het belangrijkste monetaire instrument van de Zwitserse Nationale Bank blijft deviezeninterventie, een instrument dat het dit jaar minder heeft gebruikt dan vorig jaar, maar de dreiging verhindert dat de markten te optimistisch worden over de Zwitserse frank, die volgens onze modellen al de meest overgewaardeerde valuta van de G10 is.
- Tijdens haar laatste beleidsvergadering in juni, handhaafde de SNB haar beleidsrente op -0,75% en stelde ze haar groeiprognoses bij van 2,50 - 3% tot 3,50%. De Zwitserse instelling verwacht geen significante stijging van de inflatie. Tegen 2023 verwacht de SNB een inflatie van 0,6% op jaarbasis. Hoewel de macro-economische gegevens zijn verbeterd, zou het daarom zijn huidige zeer accommoderende monetaire beleid moeten handhaven.
- Het is dan ook de divergentie in de vooruitzichten voor het monetaire beleid tussen de SNB die kiest voor stagnatie en de ECB die een vertraging zou kunnen inluiden in het bedrag van haar activa-aankopen in de komende maanden, die de markt de afgelopen vijftien dagen heeft aangewakkerd en een herstel richting 1,0950 mogelijk heeft gemaakt op het moment van schrijven.
- Ten opzichte van de greenback versterken onze analisten hun vooruitzichten voor de Zwitserse frank enigszins om te verzwakken naar 0,99 (USDCHF) eind 2021 en naar 1,02 eind 2022.





# EURCHF



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

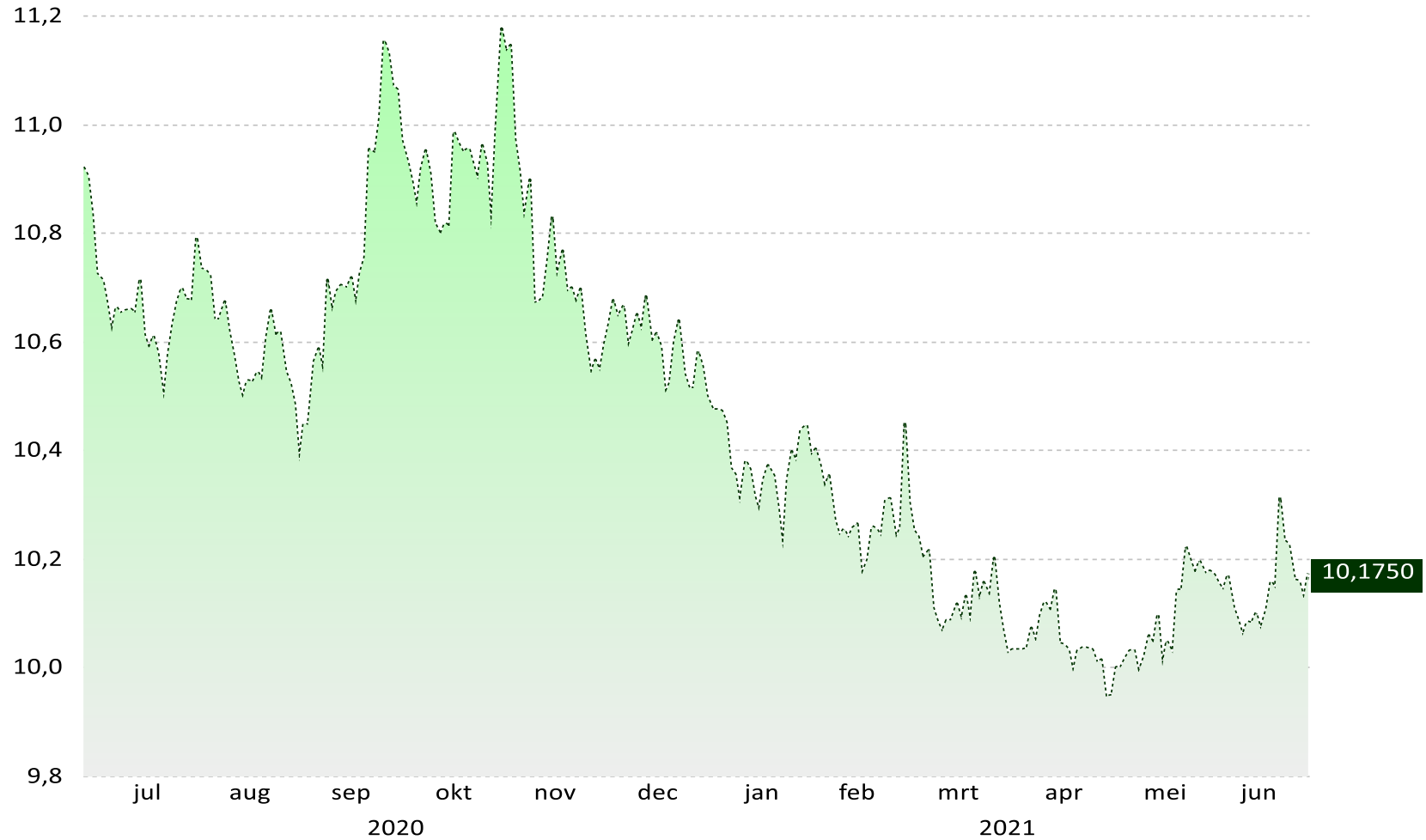
# Noorse kroon

---

- Tijdens de rentebijeenkomst van juni bleek de Norges Bank nog wat meer *hawkish* dan analisten hadden verwacht. Op de koers van de Noorse kroon bleek de monetaire beleidsvergadering echter weinig invloed te hebben. Dit kan te wijten zijn aan het feit dat heel wat marktparticipanten al rekening houden met een verhoging van de beleidsrente later dit jaar. Hoewel mogelijks in september of december een renteverhoging kan worden ingevoerd, houden wij er rekening mee dat de beleidsrente tegen 2022 zal worden opgetrokken met 50 basispunten naar 0,75%. Aangezien de Norges bank hierdoor als eerste centrale bank van de G10 de rente zou verhogen, vermoeden we dat het stijgen van het rentedifferentieel een positieve boost zal geven aan de kroon.
- Midden juni bereikte de prijs voor een vat Brent-olie opnieuw 75 dollar per vat. De hogere olieprijsen kunnen de Noorse economie in het herstel ondersteunen, hoewel een stijgende Noorse kroon de handelsvoorwaarden wat kan aantasten. Zeker in de cross met de Amerikaanse dollar, waartegen de Noorse kroon relatief meer is geapprecieerd in de laatste maanden.
- De verhoogde risicoappetijt, recente verkopen van buitenlandse FX-reserves door de Norges Bank en de hogere olieprijsen zouden in de tweede helft van het jaar de Noorse kroon moeten doen bewegen richting ons koersdoel van 9,60 (EURNOK). Risico's voor een verzwakking van de Noorse kroon op korte termijn zijn vooral extrinsiek en te linken aan het monetaire beleid van de Fed. Indien inflatie in de VS blijft standhouden of stijgen, zal dit de Amerikaanse rente verder doen stijgen, wat negatief is voor munten met een hoge markbèta. Los van deze kortetermijnrisico's zien we de Noorse kroon tegen het einde van 2021 opnieuw het niveau van 10 breken.



# EURNOK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Zweedse kroon

---

- Op 1 juli zal de Zweedse Riksbank de beslissing van haar monetaire beleidsvergadering bekendmaken. Wat betreft de groei van het bbp, lijkt het aannemelijk dat deze ook in Zweden naar boven zal worden bijgesteld, naar ongeveer 4% voor 2021. Na de erg *dovish* houding van de Riksbank in april, worden er weinig wijzigingen op het vlak van het monetaire beleid verwacht.
- Terwijl de economie bekomt van de grootste crisis in meer dan 100 jaar, zal de centrale bank de krapte die ontstaat op de arbeidsmarkt en stijgende huizenprijzen enkel maar toejuichen, omdat dit de prijzen helpt opdrijven en de Riksbank zo dichterbij haar inflatiedoel komt.
- De besmettingen met COVID-19 zijn de laatste weken ook sterk afgenomen, wat goed nieuws is voor het land dat tijdens deze pandemie gekenmerkt werd door de aparte aanpak en enorme hoeveelheid aan besmettingen. De aanpak van COVID-19 door de Zweedse regering lijkt nog een staartje te krijgen. Midden juni schaarde de meerderheid van het parlement zich achter een motie van wantrouwen tegen de premier Stefan Löfven en zijn beleid. Hoewel er geen onmiddellijke reactie in de koers van de Zweedse kroon te bemerken was, toont deze wenteling de verdeeldheid in Zweden en de nood aan een degelijke strategie om de crisis uit te komen.
- Hoewel macro-economische ontwikkelingen richting groei in de eurozone de Zweedse exporten en bijgevolg groei een boost kunnen geven, lijkt het doordrukken van het soepele monetaire beleid door de Riksbank eerder een rem op de appreciatie van de Zweedse kroon te zullen zetten. We houden er daarom ook een neutrale verwachting op na en zien de kroon in een nauwe range rond 10 (EURSEK) blijven handelen op de middellange termijn.



# EURSEK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

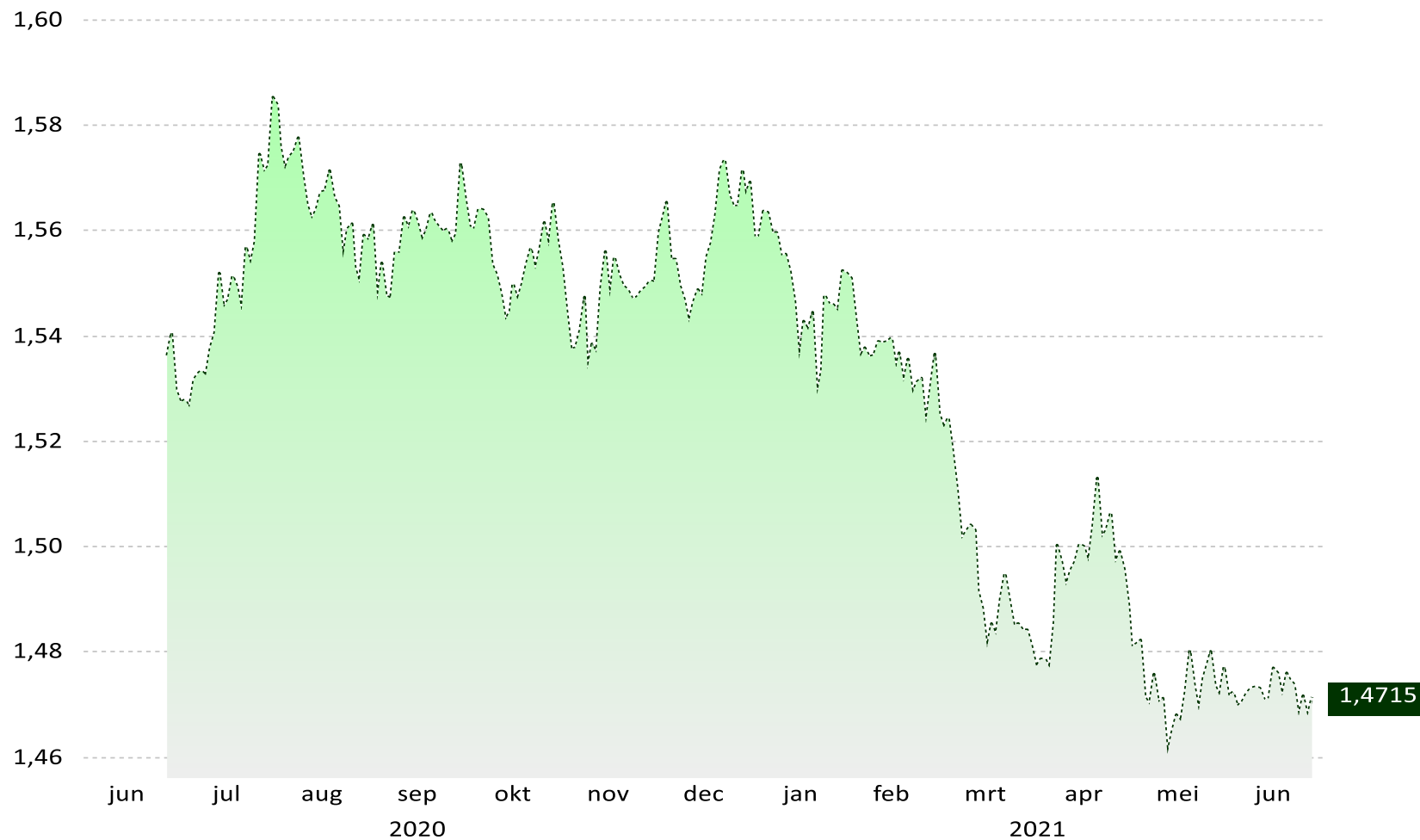
# Canadese dollar

---

- Tijdens de rentebijeenkomst in april kwam de Bank of Canada verrassend *hawkish* uit de hoek. De centrale bank bevestigde de verdere afbouw van het tempo van obligatieaankopen en gaf een update over haar verwachtingen van het economische herstel. Gestuwd door stijgende olieprijsen en prijzen van andere grondstoffen, ziet de centrale bank nu de nood om tegen het einde van 2022 de rente opnieuw op te trekken.
- De marktreactie op de koers van de Canadese dollar bleef echter uit na de vergadering van de Bank of Canada. Mede doordat markten al rekening hielden met renteverhogingen eind 2022 en begin 2023 en omdat de centrale bank een eerder reactief beleid voert. De Canadese regering aan de andere zijde blijft wel nog altijd ondersteunend in haar fiscaal beleid.
- In ons vorige rapport maakten we ons zorgen over de sterke Canadese dollar, ten opzichte van de Amerikaanse tegenhanger. Dit vanwege de afhankelijkheid van exporten naar het Zuiden en de zwakkere concurrentiële positie en handelsvoorwaarden naar aanleiding van een *loonie* die sinds het hoogtepunt van de coronacrisis apprecieerde van 1,45 (USDCAD) naar 1,20 bij de start van juni. Tijdens deze maand bewoog het paar echter de andere richting uit, vanwege een aansterkende Amerikaanse dollar.
- De *hawkish* reactie van de BoE, net als de sterk gestegen grondstofprijzen, doen ons vermoeden dat de *loonie* eerder aan de dure kant noteert. De centrale bank zal wellicht haar beleid ook gedeeltelijk willen afstemmen op dat van de Fed, om haar eigen munt niet te sterk te laten versterken. Een consolidatie rond 1,25 (USDCAD) lijkt ons daarom te verantwoorden als koersdoel voor het einde van het jaar.
- Ten opzichte van de eurozone echter, zien we Canada sterker presteren vanwege voorgenoemde redenen. Maar ook hier verwachten we dat de sterke appreciatie van de Canadese dollar doorheen de eerste helft van 2021 tot een correctie zal leiden, wanneer de ECB haar beleid zal verstrengen. Tegenover de huidige spotniveaus rond 1,46 (EURCAD) op het moment van schrijven zien we het paar convergeren naar niveaus van de start van dit jaar aan 1,54 (EURCAD).



# EURCAD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Australische dollar

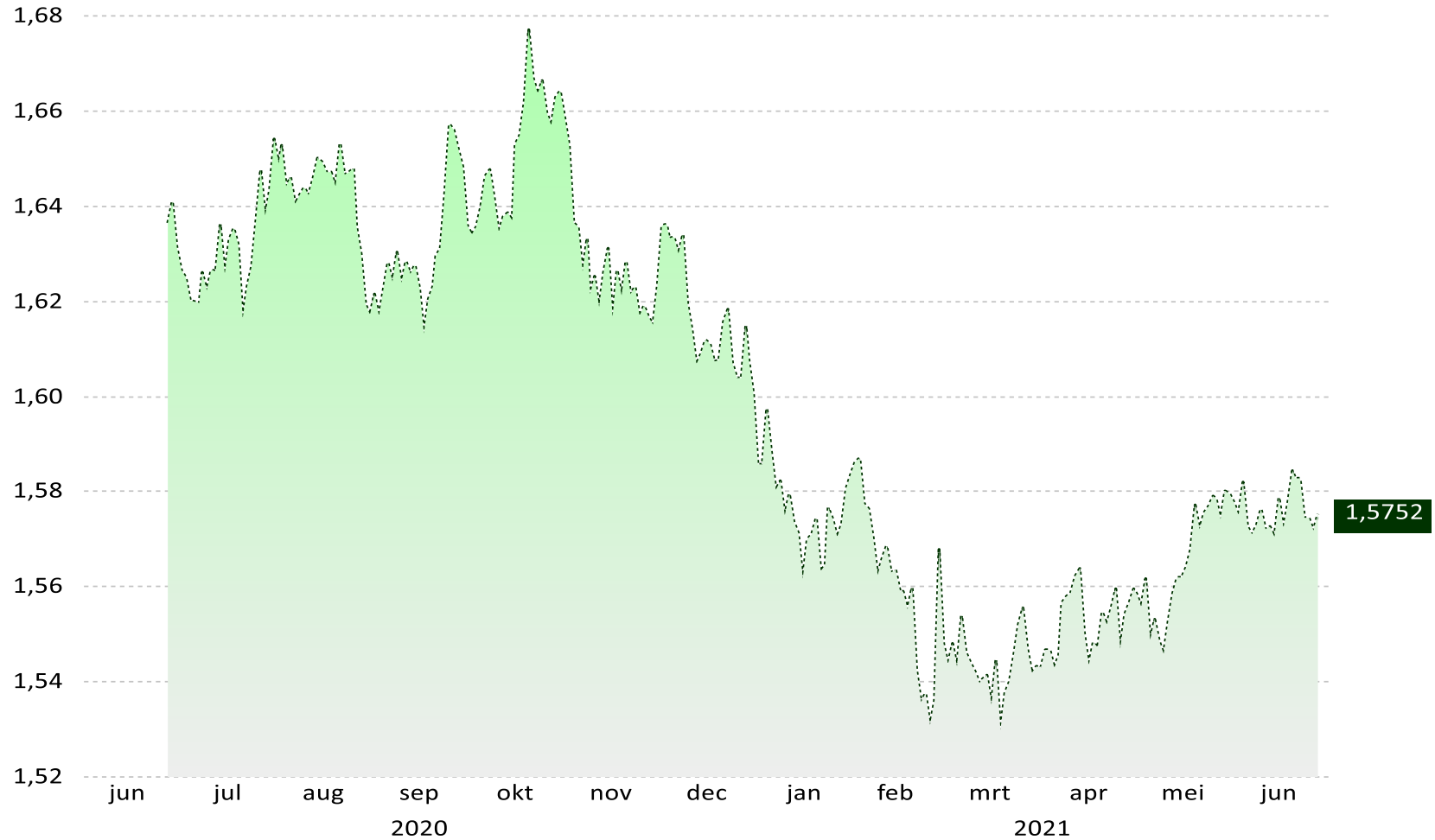
---

- De vooruitzichten voor de Australische dollar blijven sterk, vanwege het exportgerichte karakter van het land dat rijk is aan grondstoffen. In april trok de Royal Bank of Australia haar groeiverwachting op, met de opmerking dat een terugkeer naar volledige tewerkstelling voor de centrale bank het belangrijkste ijkpunt is om de grootte van monetaire steun aan te koppelen. Tijdens de rentebijeenkomst van juli zal de centrale bank daarom de beslissing nemen om zich al dan niet te verbinden tot toekomstige obligatieaankopen.
- De appreciatie van de afgelopen maanden heeft ervoor gezorgd dat de *aussie* binnen de BNP-modellen niet langer als ondergewaardeerd wordt bestempeld. Fundamenteel is ook het gebrek aan *carry*-opportuniteiten door de bodemrente een argument voor het zien van een beperkt opwaarts potentieel. Risico's voor een eventuele verzwakking van de Australische dollar situeren zich voornamelijk rond de handelsspanningen met China – beide landen liggen nog altijd in de clinch over antidumpingtarieven ingevoerd door Australië.
- Het wereldwijde economische herstel zal naar onze verwachtingen echter de vraag naar risicovolle activa, net zoals naar grondstoffen, blijven ondersteunen. Hoewel een verhoging van de beleidsrente - die momenteel op 0,10% staat - nog niet tot de verwachtingen behoort, zien we toch de opwaartse trend van de *aussie* aanhouden. Tegen het einde van dit jaar moet die beweging de Australische dollar richting ons verhoogde koersdoel van 1,52 (EURAUD) doen bewegen.





# EURAUD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Zuid-Afrikaanse rand

---

- De laatste drie kwartalen kon de Zuid-Afrikaanse economie pronken met een sterk positieve lopende rekening. Dit is voornamelijk te danken aan cyclische aspecten zoals de stijgende grondstofprijzen.
- Met dank aan de dalende besmettingen met COVID-19 en het heropenen van de globale economie, kan Zuid-Afrika profiteren van de reflatie-impulsen. Hoewel de binnenlandse economie nog steeds ondermaats presteert, zorgt externe vraag voor groei van het bbp. Vanwege de favorabele handelsvoorwaarden werden onze groeiverwachtingen voor dit jaar met 1,2% opgetrokken naar 4,2%.
- De inflatie blijft desondanks aan het lage eind van de range tussen 3-6% die de Zuid-Afrikaanse centrale bank als doel vooropstelt. Zowel de dienstensector als de consumptie dragen weinig bij aan de inflatie. Doordat het voornamelijk grondstofprijzen zijn die onze inflatieverwachting naar 4% brengen, blijft de kerninflatie achter hinken op verwachte prijsstijgingen van 2,8%.
- De centrale bank zal naar alle waarschijnlijkheid dan ook door de tijdelijke inflatie kijken en zich hierdoor niet laten leiden in haar rentebeslissing. Het is onze verwachting dat de beleidsrente pas in januari 2022 zal worden opgetrokken met 50 basispunten naar 4%.
- Het aanhouden van het Chinese herstel en de nood aan grondstoffen zullen de rand de komende maanden blijven ondersteunen. Tegen het einde van het jaar zien we daarom de mogelijkheid voor een appreciatie tot 16,50 (EURZAR). Op de middellange termijn zien we echter het verstrengen van het monetaire beleid van de Fed ertoe bijdragen dat het paar opnieuw richting 17 zal bewegen.



# EURZAR



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Turkse lira

---

- Begin november 2020 begon een herstel voor de lira, dat eindigde op 18 februari 2021. Toen zag de Turkse centrale bank tijdens haar monetaire beleidsvergadering af van een extra renteverhoging van 1%, waar de markten wel op rekenden.
- Na een lange rally in EURTRY passeerde de euro de historische grens van 10 Turkse lira op de dag van de publicatie van onze vorige editie. Helaas voor de lira was mei geen uitzondering op de depreciatie van de voorgaande maanden. Pas begin juni werd de zware terugval onderbroken toen een koers van 10,60 (EURTRY) werd aangetikt.
- Aan de basis van de slechte prestatie van de Turkse lira ligt de niet-aflatende druk van president Erdogan om een soepel monetair beleid te bekomen van de Turkse centrale bank. De laatste gouverneur, Sahap Kavcioglu, heeft tot dusver een verlaging van de rente kunnen voorkomen, ook tijdens de vergadering van juni. De belangrijkste beleidsrente, in dit geval de wekelijkse reporente, bedraagt momenteel 19%.
- Ondanks een target van 3,50% voor het begrotingstekort en een verwachte groei met dubbele cijfers, blijft het Turkse probleem natuurlijk het gebrek aan prijsstabiliteit, met een inflatie die in april opliep tot bijna 17%. Die veel te hoge inflatie heeft een nefaste impact op de lira.
- De vooruitzichten voor de munt blijven dan ook somber. Onze voorspellingen wijzen op 8,73 (USDTRY) eind 2021 en 9,19 (USDTRY) eind 2022, wat zou neerkomen op respectievelijk 10,21 en 10,48 (EURTRY) eind 2021 en 2022.



# 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.

