

# FX BI-MONTHLY

28/03/2022

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

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

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

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

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

CIB – CAPITAL MARKETS  
RESEARCH & MARKETING FI SALES - BRUSSELS  
Marketing communication



**BNP PARIBAS**  

---

**FORTIS**

De bank voor een wereld in verandering

# In het kort

Geconfronteerd met inflatoire druk die de afgelopen maanden maar al te vaak de verwachtingen overtrof, zijn westerse centrale banken – elk op hun eigen tempo – begonnen met een strakker monetair beleid te voeren. Terwijl aan het begin van het jaar de problemen met betrekking tot de toeleveringsketens opgelost leken en het post-covid economische herstel in de goede richting leek te gaan, zorgde de Russische invasie van Oekraïne voor een nieuwe golf van nervositeit op de markten.

Het Russisch-Oekraïense conflict is niet alleen een humanitaire ramp, maar heeft ook directe gevolgen voor de financiële markten, waaronder de deviezenmarkt. Europa's energieafhankelijkheid van Russisch gas en de explosie van grondstoffenprijzen hebben een negatief effect op de groei prognoses in de eurozone en verergeren de inflatiedruk. De afgelopen weken zagen we een vlucht naar veilige havens ten koste van valuta's die als riskanter worden beschouwd.

In deze periode van hoge volatiliteit willen we er toch op wijzen dat voorspellingen, nog meer dan anders, een grote onzekerheid met zich meebrengen en in de huidige omstandigheden snel kunnen veranderen.

Veel leesplezier!

Mattias, Anton, Fiorenzo en Jean-Luc

Centrale bank	Rente	Huidig niveau	Meest waarschijnlijk	Volgende beslissing	Verandering	Kans
Federal Reserve	Federal Funds Target Rate	0,50%	Rate Hike	04/05/2022	0,25 – 0,50	99,99%
ECB	Deposit Facility Rate	-0,50%	Status Quo	14/04/2022	-	94,28%
Bank of England	Bank Rate	0,75%	Rate Hike	05/05/2022	0,25	99,99%
Bank of Japan	Policy Rate Balance	-0,10%	Status Quo	28/04/2022	-	97,87%

Thomson Reuters Datastream: 22/03/2022

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



# Voorspellingen

	Q2 '22	Q3 '22	Q4 '22	Q1 '23	Q2 '23
EURUSD	1,16	1,17	1,18	1,19	1,20
EURGBP	0,86	0,86	0,86	0,86	0,86
EURPLN	4,60	4,55	4,55	4,50	4,50
EURHUF	370	370	375	375	375
EURJPY	135	137	139	139	139
USDRMB	6,40	6,50	6,60	6,60	6,60
EURCHF	1,08	1,09	1,10	1,10	1,10
EURNOK	10,00	10,00	10,00	9,90	9,80
EURSEK	10,10	10,10	10,00	9,90	9,90
USDCAD	1,25	1,24	1,24	1,24	1,24
EURIDR	14300	14400	14400	14450	14500
USDZAR	16,00	16,25	16,50	16,50	16,75

*BNP Paribas Forecasts: Last updated 08/03/2022*



# Amerikaanse dollar

---

- De Amerikaanse dollar heeft een paar uiterst sterke weken achter de rug. De Russische invasie in Oekraïne zorgde voor een vlucht naar veiligheid, waar de greenback van kon profiteren. Het voorlopig sterkste niveau sinds mei 2020 werd met 1,0806 (EURUSD) gehaald op 7 maart. Daarna corrigeerde de US-dollar weer wat richting niveaus net onder 1,1000 op het moment van schrijven.
- De greenback heeft momenteel vanuit alle richtingen wind in de zeilen. De geopolitieke problemen in Europa zullen in de Verenigde Staten veel minder een impact hebben dan in de eurozone. Daarom bestaan er voorlopig geen twijfels over het rentetraject van de Federal Reserve.
- Bovendien blijft de centrale bank – zoals bleek tijdens de rentebijeenkomst op 16 maart – dat traject kracht bijzetten door redelijk tot zeer *hawkish* uit de hoek te komen. De beleidsrente werd eerder deze maand dan wel met slechts 25 basispunten opgetrokken, Jerome Powell liet een duidelijke opening richting verhogingen van 50 basispunten de komende maanden. De Dot Plot wees op 175 basispunten aan renteverhogingen dit jaar en nog eens 100 basispunten aan verhogingen volgend jaar.
- De Federal Reserve benadrukt dus dat het bestrijden van de inflatie dé topprioriteit is. Dat de inflatieverwachtingen opwaarts werden herzien is dan ook zeer relevant. De gekende inflatiecijfers blijven in ieder geval maar stijgen, met 7,90% op jaarbasis in februari.
- Belangrijk om te vermelden is dat de markten nu rekening houden met een aanzienlijk aantal renteverhogingen dit jaar. Een risico voor de US-dollar is dat deze renteverhogingen niet allemaal kunnen plaatsvinden. Anderzijds bestaat de kans dat de ECB de komende maanden probeert om de Fed wat bij te benen, waardoor de divergentie in het monetaire beleid verkleint. Het zou dan ook kunnen dat, zoals het geval is geweest in vorige Amerikaanse hiking cycli, de US-dollar de top al bereikt heeft en zal verzwakken tegenover de *peers* doorheen de cyclus.



# EURUSD



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Britse pond

---

- Op 17 maart voerde de Bank of England voor de derde keer op rij een renteverhoging door, waardoor de beleidsrente op 0,75% werd vastgelegd. Slechts één van de negen leden stemde voor een handhaving van de bestaande rente. Het antwoord op de inflatie houdt dus stand, waarschijnlijk omdat deze op 6,20% uitkwam in februari, tegenover 5,50% op jaarbasis in januari. De BoE heeft ook gewaarschuwd dat de inflatie niveaus van 8% zou kunnen overschrijden. Dit betekent echter niet noodzakelijk dat ze de rente aan hetzelfde tempo zullen blijven verhogen, aldus de centrale bank. Ze moet erover waken dat de rentestijgingen de economie niet te gevoelig zullen vertragen. Vast staat wel dat de beleidsrente nu al op het niveau van voor de coronacrisis staat.
- Onze analisten verwachten tot eind 2023 een relatief evenwicht in de eurosterling, met noteringen rond 0,86 (EURGBP). De komende maanden is een verdere verstrakking van het monetaire beleid waarschijnlijk. In combinatie met meer fiscale steunmaatregelen en een vermindering van het aantal Brexit-gerelateerde risico's zou dit een positieve invloed kunnen hebben op het pond. Tegelijkertijd is er het risico op een neerwaartse herziening in het aantal verwachte renteverhogingen of een stringenter fiscaal beleid dan in de andere G10-landen.
- Ondertussen wordt steeds meer gesuggereerd dat te veel renteverhogingen op middellange termijn nefast kunnen zijn voor de sterling. Als de Bank of England te veel renteverhogingen doorvoert en de economie daarmee te snel kopje onder duwt, kan dat op middellange termijn leiden tot lagere rentevoeten en mogelijk een zwakkere sterling.
- Aangezien – zoals hierboven vermeld – de Amerikaanse dollar misschien al een hoogtepunt heeft bereikt en ondanks een kleiner aantal verwachte rentestijgingen, zien onze analisten de sterling geleidelijk sterker worden ten opzichte van de dollar, tot 1,40 (GBPUSD) in het tweede kwartaal van 2023 en stabiliseren op dit niveau voor de rest van het jaar.



# 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 was aan een relatief sterk begin van 2022 bezig, met een appreciatie richting 4,40 (EURPLN) midden februari. De Russische inval in Oekraïne zorgde echter voor een razendsnelle depreciatie van de zloty van 11% tegenover de euro. Gezien de geografische nabijheid van Polen had het conflict extra veel impact op de Poolse markten en munt. Net als alle andere Oost-Europese munten is de Poolse zloty er echter in geslaagd om zich stevig terug te knokken richting niveaus van 4,72 (EURPLN) op het moment van schrijven.
- Dat herstel heeft de zloty te danken aan het monetaire beleid van de Poolse centrale bank. Die heeft zich geëngageerd om in de komende rentebijeenkomsten de rente met telkens 50 basispunten te verhogen. De Poolse beleidsrente, die nu al 3,50% bedraagt, zou daarmee nog gevoelig verder kunnen stijgen. Dat zal ook nodig zijn, aangezien de Poolse inflatie maar liefst 8,50% op jaarbasis bedraagt. Hoewel de inflatie in februari iets lager uitkwam dan in januari (9,40%), mogen we de komende maanden toch een verdere versnelling verwachten.
- We mogen stellen dat de Poolse zloty de komende maanden overgeleverd zal zijn aan de ontwikkelingen in het Russisch-Oekraïense conflict, maar dat de munt wel kan rekenen op de nodige steun van de centrale bank. Die zal er naar eigen zeggen alles aan doen – zowel met daden als woorden – om de munt te blijven ondersteunen en dat is een comfortabele vaststelling.





# EURPLN



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Hongaarse forint

---

- De Hongaarse forint kende een erg moeilijk einde van februari en een nog moeilijkere start van maart. Onder impuls van de Russische invasie in Oekraïne deprecieerde de forint op een bepaald moment tot 399,64 (EURHUF), de laagste waarde voor de forint tegenover de euro ooit. Dit was wel een lichte overshoot, en de forint herstelde dan ook weer richting 375 (EURHUF) op het moment van schrijven.
- De Hongaarse inflatie is de afgelopen maanden doorgestegen tot 8,3% op jaarbasis. Het land is behoorlijk afhankelijk van de import van energie, en dus verwacht men dat de inflatie nog wat verder zal versnellen. Bovendien zullen de gestegen energieprijzen een negatieve impact hebben op de lopende rekening.
- Gelukkig reageert de centrale bank wel met de nodige renteverhogingen. In de eerste twee maanden van dit jaar werd de beleidsrente met 100 basispunten opgetrokken tot 3,40%. Deze renteverhogingen volgen de versnelling van de inflatie, maar het is afwachten hoelang de centrale bank dit kan volhouden.
- Hoe dan ook is de forint erg gevoelig voor het risicosentiment op de beurzen. Niet toevallig was er een verkoopgolf bij de forint op het moment dat de aandelenbeurzen corrigeerden en een fors herstel op het moment dat de beurzen kalmeerden. Voorlopig lijkt de forint als Centraal-Europese munt helemaal overgeleverd aan het Russisch-Oekraïense conflict.



# EURHUF



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Japanse yen

---

- De yen heeft de afgelopen maanden een opmerkelijk koersverloop gekend. Terwijl Christine Lagarde begin februari toegaf dat de inflatie in de eurozone hardnekkiger was dan eerder verwacht, met als gevolg dat markten rekening moesten beginnen houden met ook een strenger monetair beleid in de eurozone, verloor de yen in een week tijd 2,7% ten opzichte van de euro met een piek op 134 (EURJPY). Deze *bearish* beweging van de yen was slechts van korte duur en toen de angst voor een Russische invasie van Oekraïne toenam (en op 24 februari werd bevestigd), speelde de yen de rol van veilige haven uit en steeg de munt tot 124,5 ten opzichte van de euro – dat wil zeggen meer dan 5%.
- Onze analisten blijven structureel pessimistisch voor de yen in 2022 en 2023. Hoewel de centrale banken van de G10 allemaal klaar lijken om hun monetair beleid op min of meer lange termijn aan te scherpen (door het afremmen van programma's voor de aankoop van activa of door een verhoging van hun rentetarieven), lijkt de Bank of Japan als laatste instituut aanhanger van een ultra-accommoderend monetair beleid. Sinds onze laatste publicatie is de beleidsrente van de BoJ onveranderd gebleven op -0,1% en de waarschijnlijkheid dat deze ongewijzigd zal blijven wordt door de markten als bijna totaal beschouwd, gezien de inflatie van 0,5% verwijderd is van de doelstelling.
- Hoewel de divergentie in het monetaire beleid tussen de BoJ en haar G10-tegenhangers de belangrijkste factor was die de koers van de Japanse munteenheid beïnvloedde, zou de bezorgdheid die de Russische invasie van Oekraïne op de markten zal brengen, de yen kunnen ondersteunen ten opzichte van haar belangrijkste tegenhangers. Een argument dus om onze *bearish* voorspellingen voor de yen – die nog geen rekening houden met de laatste geopolitieke ontwikkelingen – in vraag te stellen.
- Onze koersdoelen mikken erop dat de yen eind 2022 op een niveau van 139 en eind 2023 op een niveau van 138 tegenover de euro zal worden verhandeld. Hetzelfde verhaal ten opzichte van de greenback, waar onze analisten een aanhoudende depreciatie van de koers van de Japanse yen voorspellen met een koersdoel op 118 (USDJPY) voor eind 2022.



# EURJPY



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



# Chinese yuan

---

- De Chinese economie leek in 2022 goed uit de startblokken geschoten. In februari groeide de Chinese industriële productie inderdaad met 7,5% op jaarbasis – een stuk beter dan de 3,9% groei die werd verwacht en meteen ook het hoogste groeipercentage sinds juni 2021. Detailhandelsverkoop, die een goede indicatie geven van de binnenlandse consumptie, stegen met 6,7% op jaarbasis en overtroffen zo ook de voorspellingen van een beperktere groei van 3,7%. Deze verkoopcijfers werden ongetwijfeld gestimuleerd door de organisatie van de Olympische Spelen en de Chinese nieuwjaarsvieringen.
- Een paar elementen hebben het beeld de afgelopen dagen echter verduisterd. Op het moment van schrijven is de Hang Seng (.HSI) in 18 dagen met 25% gedaald en is de Hang Seng Tech (.HSTECH) in dezelfde periode met 38% gedaald. Op de deviezenmarkten heeft de yuan - die bijna niet te stoppen leek de afgelopen dagen - terrein verloren. Ter herinnering, de dollar verloor in 2021 bijna 7% ten opzichte van de Chinese valuta en bijna 2% sinds het begin van het jaar. Ook tegenover de dollar was de terugval significant met 1,13%. Terwijl de Chinese vastgoedsector het al enkele maanden moeilijk heeft, hebben nieuwe elementen gezorgd voor een echte uitverkoop op de Chinese aandelenmarkten en vooral in de techsector.
- Verschillende krachten botsen dus. Enerzijds wordt de yuan nog steeds ondersteund door een solide handelsbalans, bestaat er een structureel voordeel van de hoge reële rentetarieven op staatsobligaties en is er de honger van buitenlandse investeerders naar Chinese activa. Toch hebben verschillende factoren een neerwaartse invloed op de Chinese munt. De quarantaine van de regio Shenzhen begin maart heeft gevolgen gehad voor toeleveringsketens die nauwelijks leken te herstellen. Ook het Russisch-Oekraïense conflict heeft in China impact. Terwijl China probeert om zich niet in het geopolitieke conflict te mengen, heeft de Amerikaanse veiligheidsadviseur Jack Sullivan Peking gewaarschuwd dat er gevolgen zullen zijn als steun aan Moskou zou worden verleend en indien China meewerkt aan het omzeilen van westerse sancties. Deze hostiliteit vertroebelt de precare handelsrelatie.
- Op monetair vlak hield de centrale bank van China (PBoC) medio maart haar eenjarige debetrente op middellange termijn ongewijzigd, terwijl markten hadden gehoopt op steun. Een extra opdoffer voor de beurzen dus.



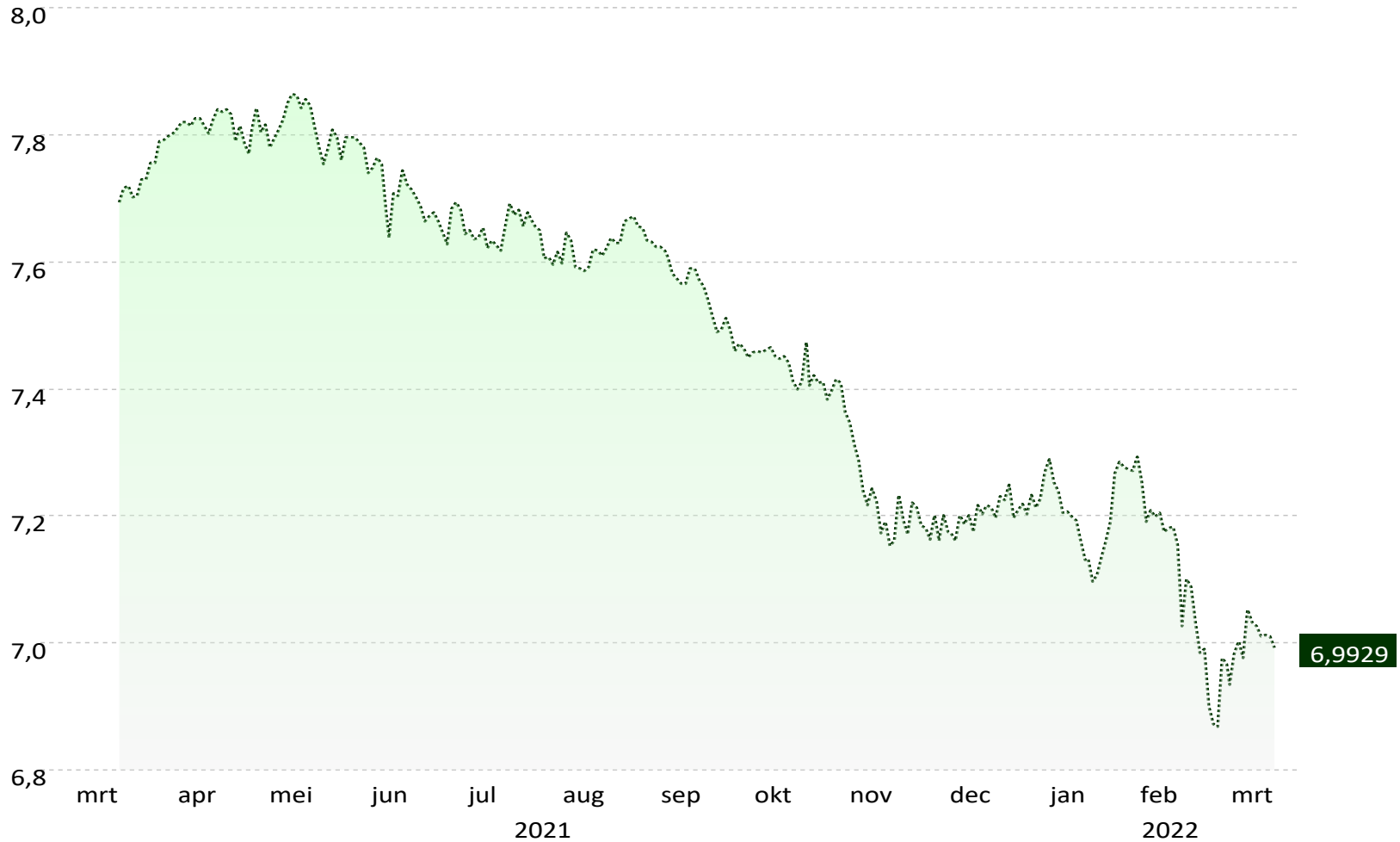
# Chinese yuan

---

- Onze koersdoelen voor 2022 werden door deze ontwikkelingen aangepast en we zien de yuan nu evolueren richting 6,60 USDCNH tegenover de dollar (tegenover 6,65 voorheen).
- Het opwaartse potentieel voor de yuan wordt beperkt door de verwachting dat de Chinese exportgroei in de tweede helft van het jaar zal haperen. Het risico op nieuwe handelsfricties die opdoemen met de Verenigde Staten zorgt voor meer donderwolken. Zo zou China volgens verschillende Amerikaanse politici niet voldoende doen om zich te houden aan de aankoopverplichtingen binnen het Sino-Amerikaanse handelsverdrag.



# EURCNH



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world



# Zwitserse frank

---

- De EURCHF daalde aanzienlijk in februari en begin maart, toen geopolitieke spanningen resulteerden in een vlucht naar veiligheid. Ondanks deze sterke beweging die met 0,9973 (EURCHF) op 7 maart onder pariteit dook, stegen de deposito's van de Zwitserse Nationale Bank (SNB) slechts bescheiden, wat erop wijst dat de interventie van de centrale bank beperkt bleef. Voor de goede orde, de laatste keer dat de frank zo sterk was, was in 2015, nadat de Zwitserse Nationale Bank de verdedigde koers van 1,20 (EURCHF) had opgegeven. Vorig jaar heeft de centrale bank de aankopen van vreemde valuta fors teruggeschroefd (naar 20 miljard euro in 2021 tegenover 110 miljard euro in 2020).
- De Zwitserse Nationale Bank heeft haar inflatieprognose op 24 maart fors verhoogd vanwege de sterke stijging van de olieprijs en de oorlog in Oekraïne. De inflatieverwachtingen voor 2022 werden verhoogd van 1% naar 2,1% op jaarbasis, iets boven de doelstelling. Het instituut hield het soepele monetaire beleid echter ongewijzigd en stelde de groei prognoses voor dit jaar naar beneden bij.
- Gezien het sterke inflatieverschil tussen Zwitserland en de rest van de wereld, kon de SNB tot op zekere hoogte de appreciatie van haar munt ten opzichte van de euro tolereren, terwijl ze bereid bleef om in te grijpen op de valutamarkt om de druk te verlichten. Over hoever de frank mag blijven appreciëren alvorens de centrale bank zal ingrijpen, is niet veel gezegd.
- Desondanks, en als de turbulentie in Oekraïne niet aanhoudt, wat helaas niet het meest waarschijnlijke scenario is, zien onze analisten de Zwitserse frank in 2022 verzwakken tot 1,10 (EURCHF) aan het einde van het jaar en datzelfde niveau handhaven gedurende 2023. Er wordt een grote stabiliteit verwacht ten opzichte van de dollar, momenteel op 0,93 (USDCHF) voor het hele jaar 2022. Volgend jaar zou de frank nauwelijks sterker worden en afsluiten rond 0,92 (USDCHF).



# EURCHF



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Noorse kroon

---

- Ondanks de geopolitieke spanningen toont de Noorse kroon zich in het eerste kwartaal erg weerbaar. Dit heeft uiteraard te maken met de hoge niveaus van de energieprijzen. Hierdoor noteert de EURNOK opnieuw overtuigend onder het niveau van 10,00 (EURNOK).
- Op budgettair vlak zorgt de gestegen olie- en gasprijs wel voor heel wat rekenwerk. Doordat Brent-olie aan niveaus van zowat 50% hoger dan de geraamde budgetten handelt, stijgen ook de verwachte belastinginkomsten uit de verkoop van deze grondstoffen. Het lijkt intuïtief wat vreemd, maar de hogere olie-inkomsten kunnen tot een zwakkere Noorse kroon leiden. De Norges Bank gebruikt inkomsten uit petroleumverkoop om tekorten in de begroting van de overheid te financieren. Aangezien een deel van de verkopen in eigen munt wordt verhandeld, zal dit er finaal toe leiden dat de Norges Bank de komende maanden minder kronen dient aan te kopen – een handeling die de koers het afgelopen jaar heeft ondersteund.
- Op het vlak van monetair beleid zien we de Norges Bank niet afwijken van haar huidige pad naar normalisatie – wat de centrale bank bij het selecte groepje *hawkish* G10-bankiers zet. De voortrekkersrol kan een argument zijn voor een sterkere kroon tegenover de euro, aangezien de verwachtingen voor de ECB wat milder zijn.
- Tegen het einde van dit jaar zien we de beleidsrente van de Noorse centrale bank evolueren naar 1,40% met een verdere verstrenging tot 1,75% in 2023 als basisscenario. Tegenover de euro geeft dit een neutraal koersdoel van 9,80 (EURNOK) op de middellange termijn.



# EURNOK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

# Zweedse kroon

---

- Als open economie met exporten die sterk afhankelijk zijn van de wereldhandel, is Zweden extra blootgesteld aan de risico's rond het conflict in Oekraïne. Vanwege de hoge marktβeta ten opzichte van de euro vertaalt dit zich in een gestage verzwakking van de Zweedse kroon, zoals geobserveerd werd sinds het laatste kwartaal van 2021.
- De positionering van marktparticipanten in de Zweedse kroon is ook sterk *short*, waaruit we kunnen opmaken dat ook op monetair vlak er niet wordt verwacht dat de Riksbank de komende maanden *hawkish* zal worden – althans niet sterker dan de ECB. Tijdens de rentebijeenkomst van februari kwam de Riksbank eerder *dovish* over. De centrale bank gaf aan dat de beleidsrente tot 2024 neutraal zou worden gehouden en over een verstrenging van het beleid werd zelfs niet gesproken.
- Daarentegen vallen de sterke economische cijfers in Zweden op. Zo stegen de verkopen in de detailhandel in januari met 5,1% op jaarbasis. Ook de handelsbalans verbeterde in januari en bevindt zich terug op positief territorium na een daling van de importen. Deze sterke cijfers van de binnenlandse economie hebben de kroon teruggebracht naar niveaus net boven 10 (EURSEK) op het ogenblik van schrijven. Vanwege de onzekere situatie omtrent het conflict in Oekraïne is het koersdoel voor de Zweedse kroon nog onder herziening.



# EURSEK



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



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

The bank for a changing world

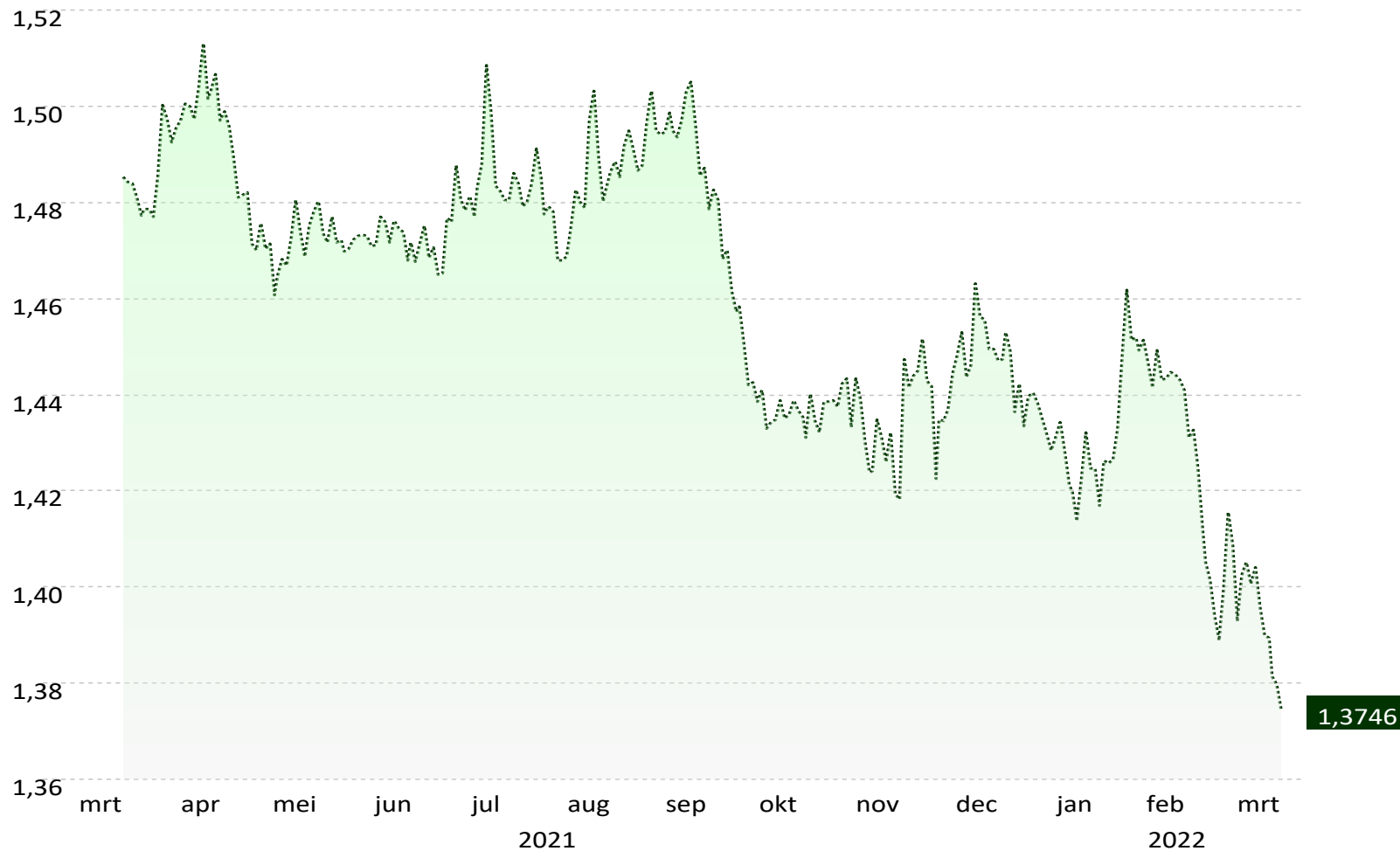
# Canadese dollar

---

- De stijgende grondstof- en dan voornamelijk energieprijzen hebben de loonie in de afgelopen weken een boost gegeven. Daarnaast is er echter een opvallende correlatie in de richting van de koers met de dollar merkbaar. Beide economieën bewogen in de afgelopen periode onder impuls van dezelfde ontwikkelingen en ook het monetaire beleid van de Bank of Canada lijkt gelijk te lopen met dat van de Fed.
- De *hawkish* reactie van de Bank of Canada tijdens de laatste twee beleidsvergaderingen zorgde ervoor dat de loonie standhield in het laatste kwartaal van 2021. In oktober werd plots een eind gemaakt aan het QE-programma, met de aankondiging dat de centrale bank de hoeveelheid obligaties op haar balans stabiel zal houden – zeker tot op het moment dat de rente zal worden opgetrokken. Zoals verwacht werd de beleidsrente voor de eerste maal opgetrokken met 25 basispunten in maart. Tegen het einde van 2022 zou de rente richting 1,25% moeten evolueren en naar 2,00% eind 2023. Hier schuilt een neerwaarts risico aan ons hoger koersdoel voor de Canadese dollar, indien de BoC het beleid aan een trager tempo zou verstrengen.
- Ook op het vlak van de Canadese dollar moeten de koersdoelen worden herzien omwille van de sterk fluctuerende grondstofprijzen. De huidige koersdoelen voor de EURCAD op 1,46 voor het einde van 2022 en 1,49 voor 2023 werden opgemaakt voor de invasie van Rusland in Oekraïne.



# EURCAD



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





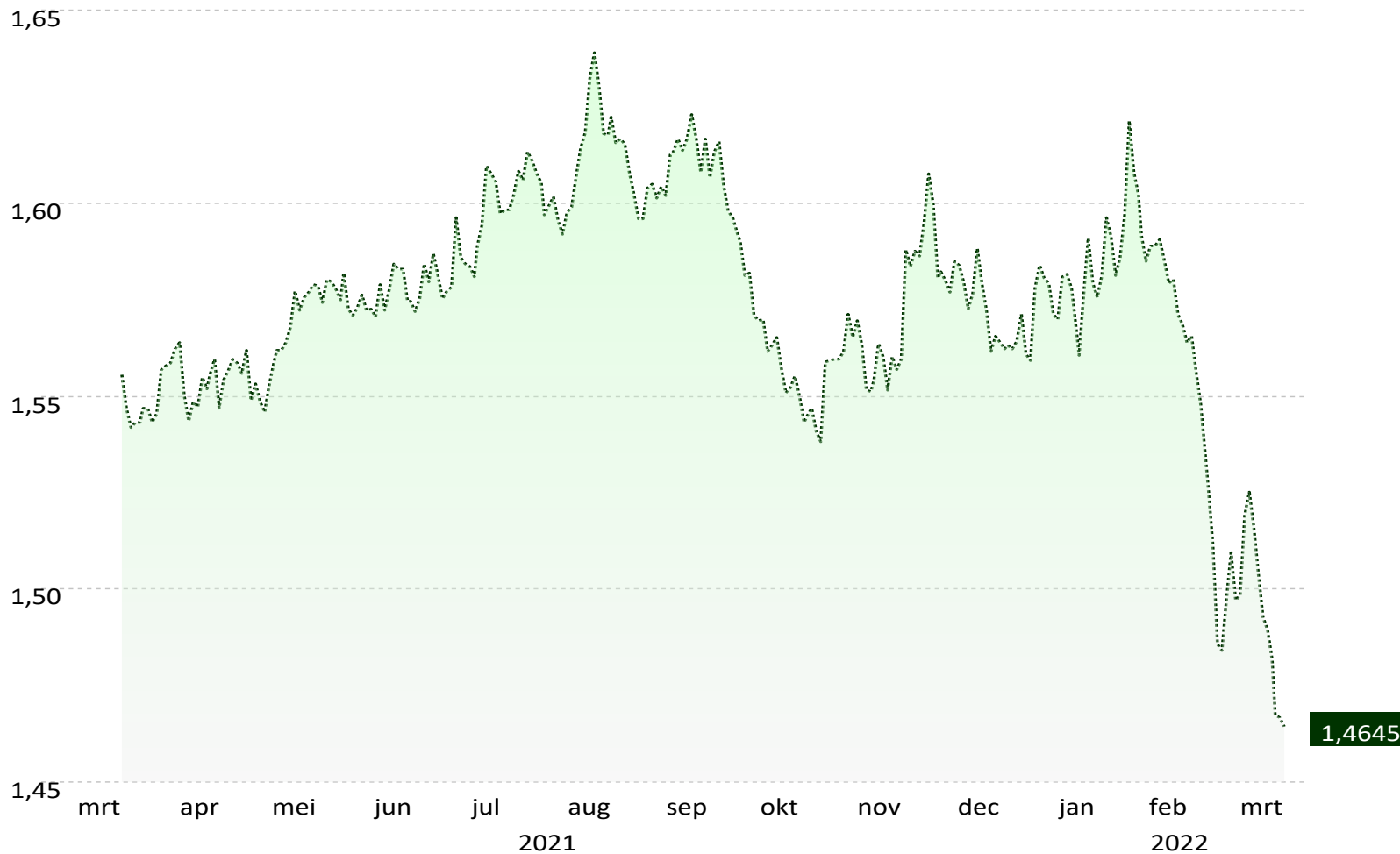
# Australische dollar

---

- Vanwege de geografische ligging van Australië en de gelimiteerde handelsrelaties met Rusland, werd de Australische dollar grotendeels gespaard van de geopolitieke schok die de inval in Oekraïne veroorzaakte.
- Daarnaast hebben sterk stijgende grondstofprijzen een positieve impact op de aussie gehad in de afgelopen weken. Omgekeerd zou een oplossing voor de oorlog niet het tegengestelde effect hebben op de Australische dollar, aangezien de munt met hoge marktβeta hier ook van zou profiteren.
- Ook aan de betalingsbalans valt de positieve impact van de stijgende grondstofprijzen op te meten. In het derde kwartaal van 2021 nam het overschot op de balans toe tot 3,36% van het bbp.
- Op monetair vlak heeft de Reserve Bank of Australia in februari een eind gemaakt aan haar QE-programma. Ondanks de sterke groeivoorzichten hield de centrale bank tijdens de beleidsvergadering van maart een *dovish* houding aan. Ook in maart werd de afhoudende houding van de RBA benadrukt door gouverneur Philip Lowe, die aangaf eerst meer bewijzen van druk op de lonen te willen zien alvorens in te grijpen. Het is onze verwachting dat Australië pas in 2023 een eerste renteverhoging zal zien, met een verwachte beleidsrente op 1,25% tegen het einde van volgend jaar.



# EURAUD



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



# Zuid-Afrikaanse rand

---

- Een verstrenging van het Amerikaanse monetaire beleid en dus moeilijkere financieringsvoorwaarden waren de aanleiding tot een zwak laatste kwartaal voor de rand in 2021. Het is duidelijk dat die trend is gekeerd, merkbaar aan de Zuid-Afrikaanse rand die momenteel in de buurt van het hoogste niveau in twee jaar noteert. Sinds het dal vertaalt dit zich in een stijging van 5,8% ten opzichte van de dollar en 8,5% ten opzichte van de euro. De aanzet voor deze ommekeer is zonder twijfel de prijsstijging van grondstofprijzen, waarvan Zuid-Afrika een historisch exporteur is.
- Onze indicatoren voor de korte en middellange termijn schatten de reële waarde van de dollar-rand op 14,5. Ondanks een zeer goede start voor 2022, houden we vast aan onze overtuiging dat de USDZAR eind 2022 zal verzwakken tot 16,50. Dit is te wijten aan verschillende elementen die de ontwikkeling van de Zuid-Afrikaanse valuta vertragen. Zo is er de eerder genoemde impact van het monetaire beleid in de VS, waarbij verwacht wordt dat de Zuid-Afrikaanse centrale bank aan een trager tempo zal verstrengen. Daarnaast lijken de geraamde groeiverwachtingen van het bbp op 1,8% ons duidelijk te optimistisch. Wij mikken op een meer conservatieve prognose van 1,3%.
- Terug naar het monetaire beleid: de SARB verhoogde haar belangrijkste rentetarief in januari met ongeveer 25 basispunten. De beleidsrente staat op dit ogenblik op 4,00%. De inflatie in Zuid-Afrika lijkt echter nog toe te nemen, maar blijft met 5,7% binnen de doelstellingen van de SARB (3% - 6%). We stellen daarom onze verwachtingen bij met betrekking tot de geleidelijke monetaire verkrapping die tijdens onze publicatie van december werd vermeld. Tegen een achtergrond van stijgende grondstoffenprijzen, inflatiedruk en vertragende groei, denken wij dat de SARB zal worden gedwongen om agressievere verhogingen door te voeren om tegen eind 2023 een beleidsrente van 6% te bereiken, een stijging ten opzichte van onze eerdere prognose van 5,5%.



# EURZAR



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



# Turkse lira

---

- Op 21 december – daags na onze vorige publicatie – keurde Recep Erdogan een reeks monetaire steunmaatregelen goed die bedoeld waren om de koersval van de Turkse lira te stoppen. Het waren maatregelen ter compensatie van de waardevermindering van deposito's als gevolg van de depreciatie van de lira. Wat in feite neerkomt op een indirecte manier om de rente te verhogen.
- De aankondiging maakte een groot en een snel herstel van de lira mogelijk, van 20,73 naar 11,60 (EURTRY) ten opzichte van de euro en van 18,38 naar 10,25 (USDTRY) ten opzichte van de greenback. Sinds het begin van dit jaar handelde de lira in een relatief nauwe range tussen 15 en 16 (EURTRY) ten opzichte van de euro en tussen 13 en 14 (USDTRY) ten opzichte van de dollar, al is er wel een lichte depreciatie merkbaar sinds het Russisch-Oekraïense conflict.
- Het moet gezegd worden dat de Turkse Centrale Bank sinds december de beleidsrente, die op 14% werd gehandhaafd, niet heeft verlaagd. Het is moeilijk om dat te doen wanneer de inflatie op onwaarschijnlijk hoge niveaus raast en in januari 48,70% en in februari 54,40% op jaarbasis liet optekenen. Het zijn de inflatiecijfers die de depreciatie van het pond met 45% in 2021 weerspiegelen. Het Russisch-Oekraïense conflict zal de situatie niet helpen, door de kosten van de invoer van energie en graan op te drijven, voornamelijk uit Rusland maar ook uit Oekraïne.
- In een moeilijke positie probeert Turkije, hoewel het onvoorwaardelijk de oorlog onder leiding van Rusland veroordeelt, zijn economische banden met de oorlogvoerende partijen te vrijwaren. Het heeft het luchtruim niet gesloten voor Russische vliegtuigen, maar heeft de Bosporus geblokkeerd voor oorlogsschepen. Turkse stranden trokken in 2021 zo'n 4,6 miljoen Russische toeristen en 2,6 miljoen Oekraïense toeristen. De economie zal in ieder geval sterk verzwakken, wat de taak van Erdogan zal bemoeilijken met het oog op de presidentsverkiezingen van 2023.



# 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.

