

## Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

12-08-2019



## EUR/USD

- Renteververschil van 2,25% met vergelijkbare obligatie in euro
- Bijkomende rentedalingen door de Fed in 2019 en/of 2020 zijn niet langer uitgesloten.

12/08/2019	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
<b>EUR / USD</b>	1,12	1,13	1,12	1,13	1,14
<b>Officiële KT rente</b>	2,25	2,50	2,50	2,50	2,00

In 2018 werd de dollar 5% duurder tegenover de euro. De stijging van de USD zette zich verder in 2019. Nochtans groeit de Amerikaanse economie in 2019 aan een iets trager tempo dan in 2018. De positieve invloed van de belastingverlagingen is kleiner in 2019 en de handelsconflicten wegen wereldwijd op de groei. Analisten gaan ervan uit dat de Amerikaanse centrale bank (Fed) de rente dit jaar en in 2020 zal verlagen.

Het rentevoordeel pleit nog steeds voor de dollar. De rentevergoeding voor USD-obligaties op 5 jaar is ongeveer 2,25% hoger (per jaar) dan deze voor gelijkaardige obligaties in EUR. Of dit verschil de komende maanden sterk zal afnemen is twijfelachtig. De Europese Centrale Bank (ECB) zal haar beleid eveneens versoepelen als de economische toestand in de eurozone verslechtert. Een extra renteverlaging of het hervatten van de obligatie-aankopen later dit jaar behoort wellicht tot de mogelijkheden. Daarnaast wegen de zwakkere groei cijfers en de politieke onzekerheid (Italië, brexit) op de euro.

*De USD is interessant als diversificatie in uw portefeuille.*

### Pro

- De 10 jaar overheidsrente schommelt rond 1,69%<sup>1</sup>. Midden april 2019 bedroeg ze nog 2,60%.
- De verwachte groei voor 2019 is nog steeds hoger voor de VS dan voor de eurozone. Het Internationaal Monetair Fonds verwacht een BBP-groei van resp. 2,6% (VS) en 1,3% (eurozone).<sup>2</sup>
- De USD geniet nog steeds de status van vlucht- en wereldreservemunt.

### Aandachtspunten

- De handels- en betalingsbalans zijn al jaren negatief.
- Oplappend overheidstekort en -schuld.
- Onzekerheid over het beleid van president Trump. Vrees voor meer protectionistische maatregelen (importheffingen) zijn nefast voor de toekomstige groei van de VS.

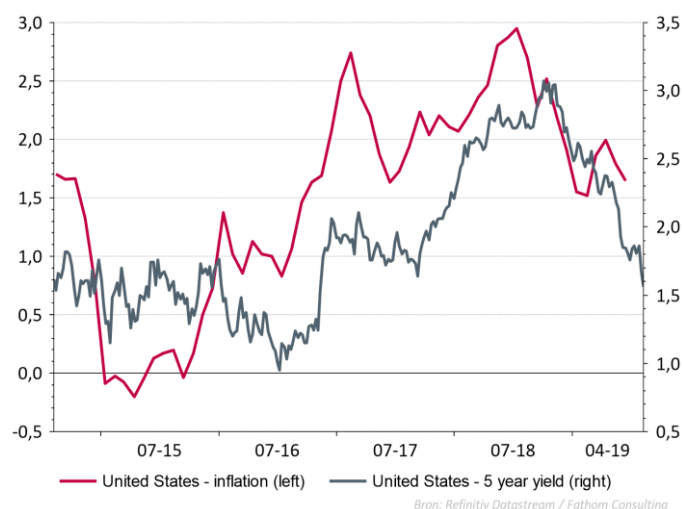
<sup>1</sup> Bron: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

<sup>2</sup> Bron: IMF - Juli 2019

Grafiek 1 - EUR / USD en handelsgewogen wisselkoers



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



## Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

12-08-2019



## EUR/CAD

Het renteverskil met een vergelijkbare obligatie in euro bedraagt 1,90%.

12/08/2019	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
<b>EUR / CAD</b>	1,48	1,47	1,51	1,50	1,50
<b>Officiële KT rente</b>	1,75	1,75	1,75	1,75	1,50

Canada beschikt wereldwijd over de derde grootste oliereserves. Er bestaat een sterke correlatie tussen de Canadese dollar en de olieprijs. De hogere olieprijs en de sterke economische groei bij haar belangrijkste handelspartner de VS, hebben Canada de voorbije jaren geen windeieren gelegd. Sinds midden 2018 keerde het tij. De Amerikaanse economie schakelde een tandje lager en ook de olieprijs daalde van 75 dollar/vat begin oktober 2018 naar 45 dollar/vat eind 2018. Momenteel schommelt de olieprijs rond 58 dollar/vat.

Vanaf het derde kwartaal van 2018 vertraagt de Canadese economie. In het eerste kwartaal groeide de economie met 0,1% (t.o.v. het laatste trimester 2018). De daling van de export en minder investeringen in de vastgoedmarkt zijn een verklaring voor de tragere groei. De inflatie schommelt rond 2%, en bevindt zich perfect binnen de doelstelling van de centrale bank. Sinds midden 2017 verhoogde de centrale bank 5 keer de rente tot 1,75%, maar het is weinig waarschijnlijk dat er in 2019 nog bijkomende verhogingen op het programma staan.

*U mag ongeveer 5% van uw obligatieportefeuille beleggen in Canadese dollar. Een obligatie in CAD biedt ongeveer 1,90 % meer rendement dan een vergelijkbare obligatie in euro.*

### Pro

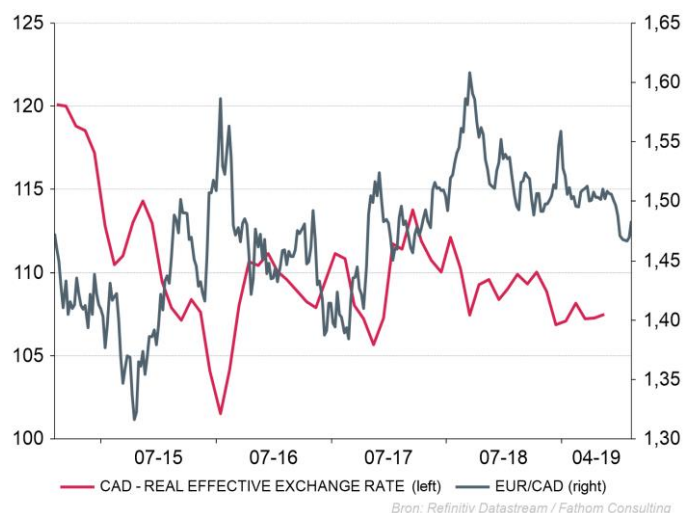
- Canada beschikt over grote reserves aan natuurlijke rijkdommen (ertsen, olie...). Petroleum is het belangrijkste exportproduct.
- Sinds oktober 2018 is er terug een handelsakkoord met de VS, de belangrijkste Canadese afzetmarkt.
- De economie vertraagt, maar de centrale bank verwacht beterschap in het 2<sup>de</sup> semester van 2019.
- De werkloosheid is historisch laag (5,7%)<sup>1</sup>.

### Aandachtspunten

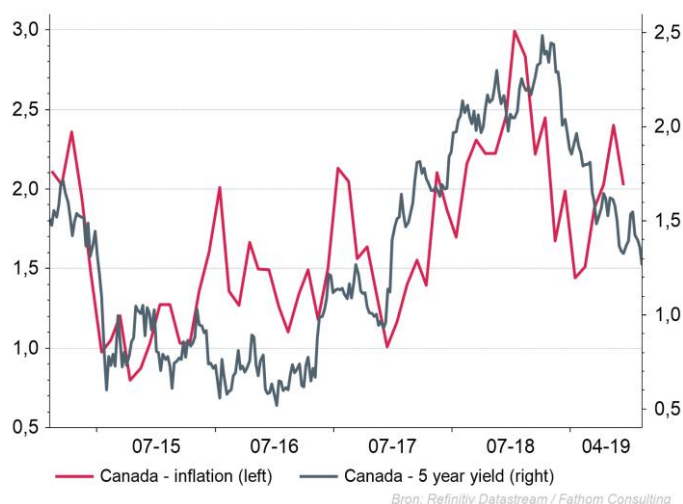
- De Canadese economie is sterk afhankelijk van de evolutie van de energie- en grondstofprijzen.
- Sterke stijging van de vastgoedprijzen, risico op zeepbel.
- Hoge schuldgraad bij de gezinnen (household debt/income 176% in december 2018)<sup>1</sup>
- De centrale bank maakt zich zorgen over de oplopende handelsspanningen tussen de VS en China.

<sup>1</sup> Bron: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

Grafiek 1 - EUR / CAD



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



## Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

12-08-2019



## EUR/AUD

- Bijkomende renteverlagingen zijn mogelijk om te vermijden dat de economie in een recessie belandt.
- Renteverschil van 1,40% met vergelijkbare obligatie in euro

12/08/2019	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
<b>EUR / AUD</b>	1,65	1,61	1,60	1,60	1,56
<b>Officiële KT rente</b>	1,00	1,00	1,50	1,50	1,50

Australië kende de voorbije 30 jaar een nagenoeg ononderbroken groei. Het is daarmee een unicum in de wereld. Sinds het derde kwartaal van 2018 vertraagt de groei. Het eerste kwartaal van 2019 was het zwakste in 10 jaar tijd. Door de afkoeling van de huizenmarkt en de gestegen werkloosheid, houdt de consument de vinger op de knip. De inflatie (1,6% in het tweede kwartaal) blijft onder de doelstelling van de centrale bank (2 à 3%). De centrale bank heeft in juni en juli de rente verlaagd met telkens 0,25% naar 1%.

*De rentevergoeding voor AUD-obligaties op 5 jaar is ongeveer 1,40% hoger (per jaar) dan deze voor gelijkaardige obligaties in EUR.*

### Pro

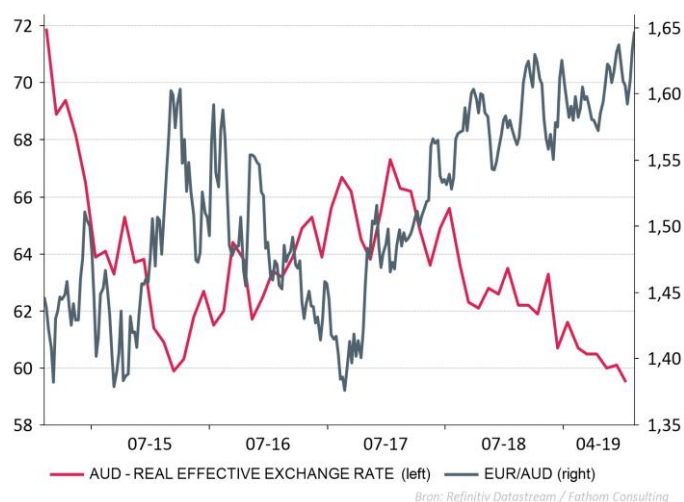
- Australië is één van de landen met nog een AAA-rating en een zeer lage overheidsschuld (40,7% van het BBP – december 2018)<sup>1</sup>
- Gezonde, winstgevende banksector

### Aandachtspunten

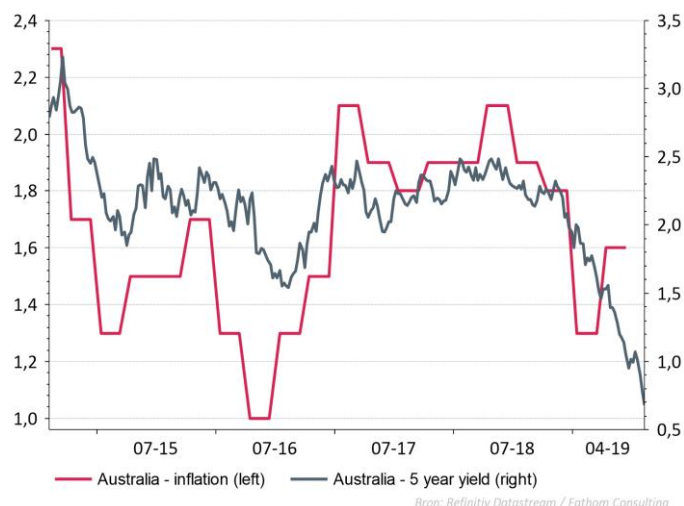
- Hoge schuldgraad bij de gezinnen (120% van het BBP in september 2018)<sup>1</sup>
- Extra renteverlagingen zijn mogelijk, nu de groei sterker vertraagt dan verwacht
- De AUD is erg gevoelig voor de verdere evolutie van de Chinese economie (belangrijke handelspartner van Australië, vooral voor grondstoffen)

<sup>1</sup> Bron: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

Grafiek 1 - EUR / AUD



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



## Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

12-08-2019



## EUR/NZD

- De centrale bank plant wellicht nog bijkomende renteverlagingen in 2019.
- Renteverschil van 1,55% met vergelijkbare obligatie in euro.

12/08/2019	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
<b>EUR / NZD</b>	1,73	1,68	1,70	1,68	1,73
<b>Officiële KT rente</b>	1,00	1,50	1,50	1,75	1,75

Een hoge rentevergoeding in vergelijking met vele westerse landen stuurde de voorbije jaren vele beleggers richting de NZD. Toch heeft de munt daar weinig van geprofitteerd. De afgelopen 5 jaar schommelde de munt in een brede vork van 1,40 à 1,80 NZD per euro.

De groei vertraagde in het laatste trimester van 2018 tot 2,3% op jaarbasis en stabiliseerde in het eerste trimester van 2019 (2,5% op jaarbasis). Grootste pijnpunt is het lage ondernemersvertrouwen dat in de toekomst kan wegen op de investeringen en tewerkstelling. Ook een heropflakking van de handelsoorlog tussen China en de VS kan op de vooruitzichten wegen. Het Internationaal Monetair Fonds verwacht voor Nieuw-Zeeland een economische groei van 2,5% in 2019 en 2,9% in 2020.<sup>1</sup> De centrale bank verlaagde in mei vrij onverwacht de rente met 0,25% met als reden: de wereldwijde groei-vertraging en de inflatie die onder de doelstelling ligt. Na de beslissing verzwakte de NZD.

*De NZD is een interessante diversificatie in uw portefeuille. Obligaties in NZD met een looptijd van 5 jaar bieden een rentevoordeel van 1,55% t.o.v. gelijkwaardige obligaties in euro. Beperk het gewicht tot maximaal 5% van een goed gespreide portefeuille.*

### Pro

- Gezonde overheidsfinanciën: netto overheidsschuld bedraagt 19,9% van het BBP (dec 2018)<sup>2</sup>;
- Sterke handelsrelaties met China, Australië en de VS, allemaal landen die stevige groeicijfers kunnen voorleggen.
- Lage werkloosheid (4,2% in Q1 '19); nog altijd dicht bij het laagste niveau sinds de grote financiële crisis.

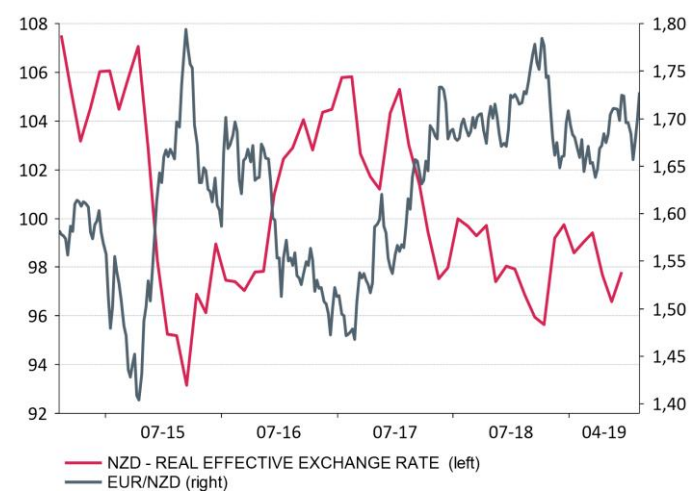
<sup>1</sup> Bron: [www.imf.org](http://www.imf.org) (publicatie World Economic Outlook april 2019)

<sup>2</sup> Bron: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com)

### Aandachtspunten

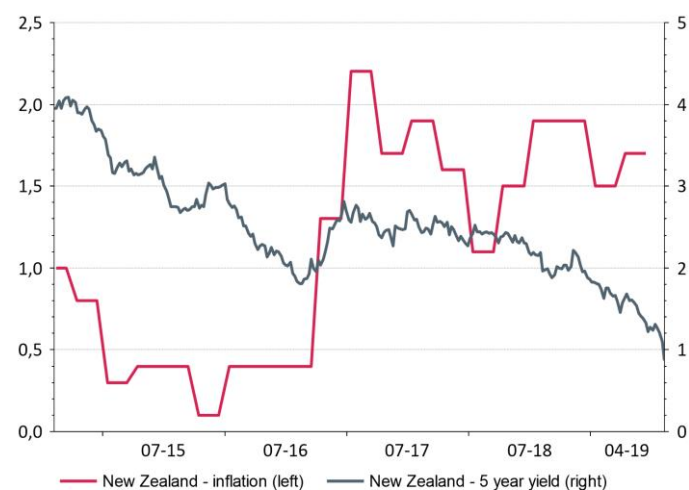
- De totale schuld van de gezinnen stijgt jaar na jaar en de hieraan gekoppelde kredietgroei baart de Centrale bank zorgen.
- Nieuw-Zeeland is kwetsbaar voor een groeivertraging in China.
- De regering wil de immigratie aan banden leggen waardoor minder arbeidskrachten beschikbaar zullen zijn. Dit kan wegen op de toekomstige groei.
- Bijkomende renteverlagingen zijn mogelijk later dit jaar.

Grafiek 1 - EUR / NZD



Bron: Refinitiv Datastream

Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



Bron: Refinitiv Datastream