

Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

15-9-2021



EUR/USD

▣ Renteververschil van 1,3% met vergelijkbare obligatie in euro met een looptijd van 5 jaar.

15/09/2021	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
EUR / USD	1,18	1,18	1,21	1,20	1,19
Officiële KT rente	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Voorlopig heeft de Amerikaanse centrale bank (Fed) haar soepel monetair beleid niet gewijzigd, al zijn er wel meer en meer signalen dat een afbouw van het obligatieprogramma eraan zit te komen. De economische vooruitzichten en de inflatieverwachtingen werden naar boven bijgesteld en de Fed geeft aan dat de "de economie vooruitgang heeft geboekt in de richting van haar doelstellingen (volledige tewerkstelling en inflatie). De Fed heeft twee renteverhogingen op de agenda staan in 2023 (dot plot).

Sinds mei werd de dollar geleidelijk duurder, maar sinds midden augustus zien we eerder een zijwaartse bewegingen die nog wel een aantal maanden kan duren. Of de dollar nog veel verder kan stijgen, zal o.a. afhangen van covid-19 en de Amerikaanse vaccinatiegraad, de economie en het renteververschil.

Het renteververschil is nog steeds in het voordeel van de USD. De rente op VS-obligaties op 5 jaar ligt 1,3% hoger dan die op soortgelijke obligaties in EUR (referentie: Belgische staatsobligaties op 5 jaar op 15/0921). *De USD blijft interessant als diversificatie in uw obligatieportefeuille, maar beperk het gewicht tot max 10%. We zijn neutraal.*

Pro

- ▣ De USD behoudt zijn statuut van vluchtwaarde en reservemunt.
- ▣ De minder inschikkelijke houding van de Fed in vergelijking met de ECB. De inflatie in de VS is sterk opgelopen en de Fed voorspelt haar rentetarieven in 2023 te verhogen.
- ▣ Het stimuleringspakket zou de economische groei in de VS moeten aanzwengelen.
- ▣ De werkloosheid is gedaald tot 5,2% (augustus 21)¹

Contra

- ▣ De handels- en betalingsbalans zijn al jaren negatief.
- ▣ De overheidsschuld en het overheidstekort nemen toe.
- ▣ Het Europees Herstelfonds heeft het risico van een overheids crisis in de eurozone beperkt met eventueel een positieve impact op de Euro.

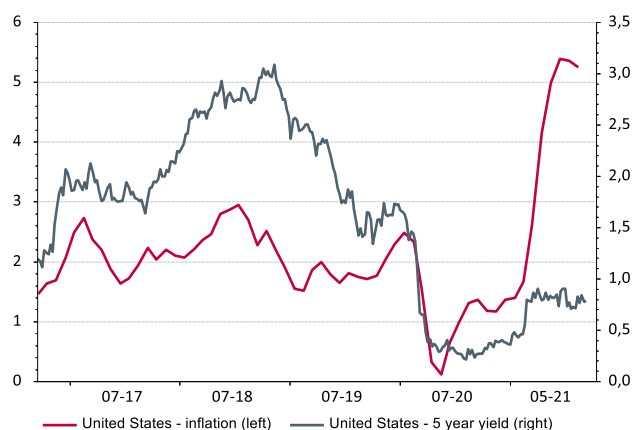
Bron: ¹ tradingeconomics.com

Grafiek 1 - EUR / USD en handelsgewogen wisselkoers



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

05-08-2021



EUR/CAD

Het renteverschil met een vergelijkbare obligatie in euro bedraagt 1,4%.

05/08/2021	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
EUR / CAD	1,49	1,46	1,48	1,53	1,57
Officiële KT rente	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Canada beschikt wereldwijd over de derde grootste oliereserves. Er bestaat een sterke correlatie tussen de Canadese dollar en de olieprijs. De forse stijging van het "zwarte goud" legt het land geen windeieren. De munt steeg dit jaar met 4,5% tegenover de euro. Ook de economie doet het beter dan verwacht. Hierdoor kon de centrale bank haar obligatieaankopen verder verminderen. Een stopzetting van het programma eind dit jaar is mogelijk. Een eerste renteverhoging van de officiële kortetermijnrente staat wellicht pas in de tweede helft van 2022 op de agenda.

De rentevoeten op 5 en 10 jaar volgen een gelijkaardig patroon als de Amerikaanse rente, met een stijging in het eerste kwartaal, een stabilisatie in het tweede en een daling sinds de zomer.

U mag ongeveer 5% van uw obligatieportefeuille beleggen in Canadese dollar. Een obligatie in CAD biedt ongeveer 1,4% meer rendement dan een vergelijkbare obligatie in euro (referentie: rente OLO 5 jaar op 4/8/21).

Pro

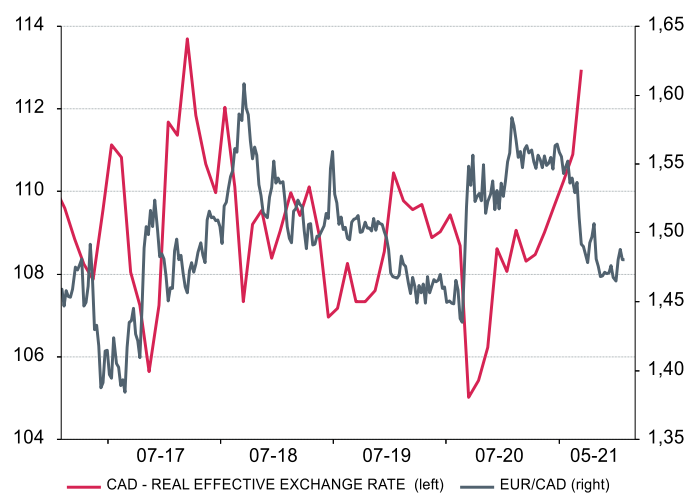
- Canada beschikt over grote reserves aan natuurlijke rijkdommen (ertsen, olie...). Petroleum is het belangrijkste exportproduct
- Het stimuleringspakket van de VS, de belangrijkste Canadese afzetmarkt, zou ook de Canadese economie moeten ondersteunen

Contra

- 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 168%¹ maart 21)
- Tekort op de lopende rekening en structurele nood aan buitenlandse funding

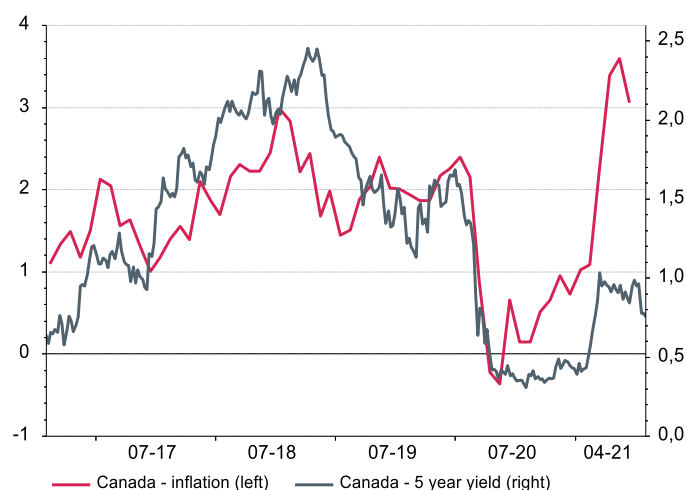
¹Bron: www.tradingeconomics.com

Grafiek 1 - EUR / CAD



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



Bron: Refinitiv Datastream / Fathom Consulting

Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

05-08-2021



EUR/AUD

☒ Renteververschil van 1,20% met vergelijkbare obligaties in euro

05/08/2021	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
EUR / AUD	1,60	1,58	1,56	1,57	1,65
Officiële KT rente	0,10	0,10	0,10	0,10	0,25

Australië heeft de afgelopen 30 jaar een bijna ononderbroken groei doorgevoerd. Maar in 2020 kwam daar abrupt een einde aan door de Covid-19 uitbraak. De economie kromp in 2020 met 2,4%, wel beter dan vele andere ontwikkelde landen. De Covid-19 pandemie was relatief mild. De Australische strategie van vroege, strenge lockdowns en controle aan de grens was doeltreffend. Sinds juni 21 duikt de deltavariant echter op. Het aantal besmettingen stijgt waardoor er in de grote steden nieuwe lockdowns zijn ingesteld. Als gevolg hiervan verwacht de centrale bank een iets tragere groei in het 3de kwartaal. Toch maakt ze zich niet veel zorgen. De ervaring heeft geleerd dat de economie snel opveert na de lockdowns. De centrale bank verwacht voor 2022 een groei van iets meer dan 4% en voor 2023 2,5%. Vanaf september zal ze minder obligaties opkopen, al staat een renteverhoging nog niet op de agenda. Hiervoor moet de inflatie duurzaam in een vork van 2 à 3 % zitten. Voor 2022 wordt een inflatie van 1,75% verwacht, voor 2023 2,25%. Een eerste verhoging van de officiële kortetermijnrente wellicht pas eind 2023, begin 2024.

De rentevergoeding voor AUD-obligaties op 5 jaar is ongeveer 1,20 % hoger dan deze voor gelijkaardige obligaties in EUR.

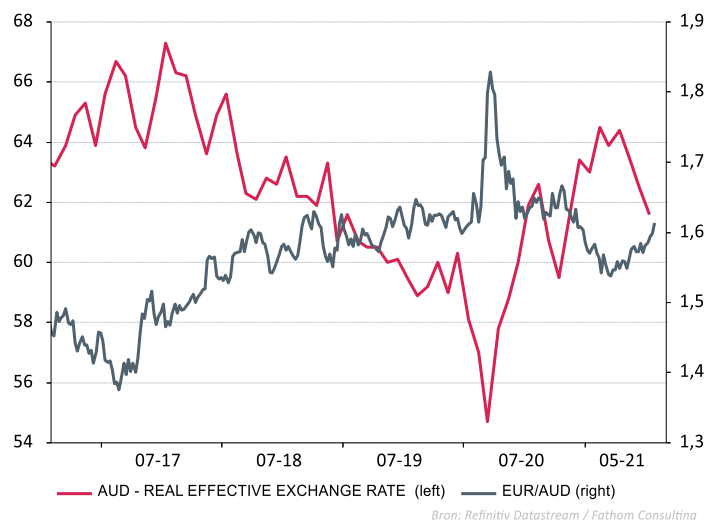
Pro

- ☒ Australië is één van de landen met nog een AAA-rating en een zeer lage overheidsschuld (25% van het BBP in 2020)¹
- ☒ Economie herstelt sneller dan verwacht. De werkloosheid is gedaald tot 4,9%¹. De centrale bank verwacht een verdere daling tot 4% eind 2023 of een situatie van volledige tewerkstelling.
- ☒ Gezonde banksector

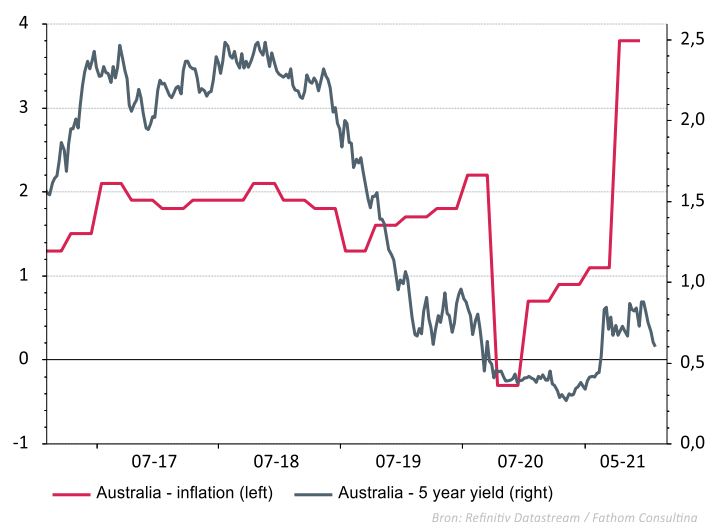
Contra

- ☒ Hoge schuldgraad bij de gezinnen (124% van het BBP december 2020)¹
- ☒ De AUD is erg gevoelig voor de verdere evolutie van de Chinese economie (belangrijke handelspartner van Australië, vooral voor grondstoffen)
- ☒ Oplappende spanningen met China
- ☒ Vaccinatiecampagne verloopt langzaam. De regering hoopt tegen einde 2021 een vaccinatiegraad van 70% te bereiken. Betogingen tegen regering.

Grafiek 1 - EUR / AUD



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



¹Bron: www.tradingeconomics.com

Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

08-08-2021



EUR/NZD

Renteverschil van 1,80% met vergelijkbare obligatie in euro.

05/08/2021	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
EUR / NZD	1,68	1,69	1,66	1,67	1,78
Officiële KT rente	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Nieuw-Zeeland heeft heel snel maatregelen genomen om de verspreiding van het COVID-19-virus tegen te gaan. Met succes, maar toch kromp de economie in 2020 met 2,9%. In het eerste kwartaal van 2021 verraste de groei echter positief (+1,6% op kwartaalbasis¹) en de economie is terug op het niveau van voor de start van de pandemie. De sterke groei doet de inflatie toenemen. De centrale bank zette haar obligatie-aankoopprogramma eind juli al stop. Ze verwijst naar de oplopende inflatie (3,3% in juni¹) en de krappe arbeidsmarkt. Renteverhoging later dit jaar zijn dan ook niet uit te sluiten. Positief voor de munt.

Tijdens de voorbije vijf jaar schommelde de munt tussen 1,40 en 1,80 NZD per EUR. In maart 2020, verzwakte de munt als gevolg van risico-aversie tot 1,90 NZD per EUR, en daarna sterkte ze weer aan tot 1,70 NZD per EUR.

Pro

- Gezonde overheidsfinanciën: netto overheidsschuld bedraagt 27% van het BBP (dec 2020)¹
- Sterke handelsrelaties met China, Australië en de VS
- Renteverschil is opgelopen tot 1,80% (t.o.v. Belgisch Staatspapier op 5 jaar - 05/08/21)²
- Kordate aanpak van de covid-pandemie (slechts 26 doden - juli 2021)¹

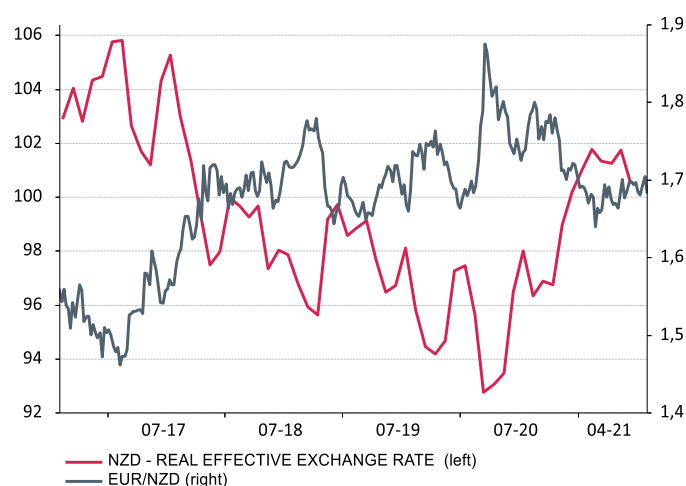
Contra

- De totale schuld van de gezinnen stijgt jaar na jaar en de hieraan gekoppelde kredietgroei baart de Centrale bank zorgen.
- De regering wil de immigratie aan banden leggen waardoor minder arbeidskrachten beschikbaar zullen zijn. Dit kan wegen op de toekomstige groei.

¹ Bron: www.tradingeconomics.com

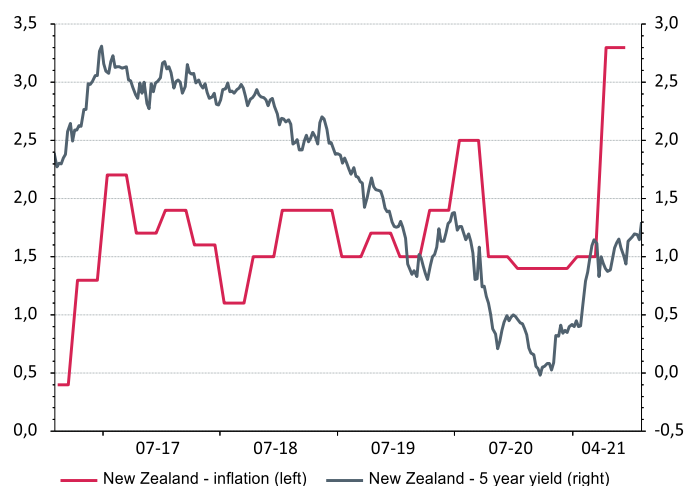
² Bron: Refinitiv Datastream

Grafiek 1 - EUR / NZD



Bron: Refinitiv Datastream

Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



Bron: Refinitiv Datastream