

## Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

05-08-2021



## EUR/JPY

Rente zou nog lang laag moeten blijven

05/08/2021	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
<b>EUR / JPY</b>	129,78	131,64	131,07	126,93	125,25
<b>Officiële KT rente</b>	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10

De Japanse economie kromp in 2020 met 4,7%. Het herstel in 2021 zal in vergelijking met andere landen eerder bescheiden zijn. Door de nieuwe golf van besmettingen konden de beperkingen in de zomermaanden niet opgeheven worden. In Tokyo geldt tijdens de Olympische Spelen zelfs de noodtoestand. Na een krimp in het eerste kwartaal zal de economie ook in het tweede trimester niet groeien. Het IMF rekent op een groeiversnelling in de tweede helft van het jaar waardoor ze voor 2021 een groei verwachten van 2,8% en voor 2022 3%.

De Bank van Japan (BOJ) volgt de situatie op de voet en is bereid in te grijpen indien nodig. De 10-jaarsrente mag met 0,25% schommelen rond de 0%-doelstelling.

*Geen significant renteverskil met gelijkaardige obligaties in EUR.*

### Pro

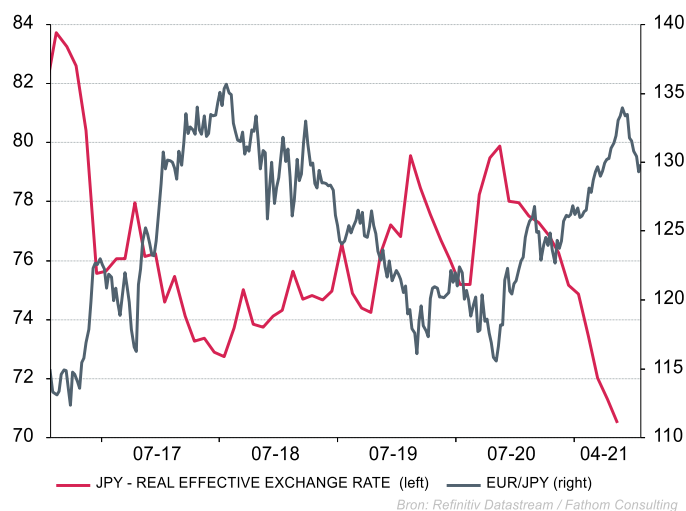
- Japanse Yen wordt beschouwd als een veilige haven.
- De Japanse regering voert enorme fiscale stimuleringspakketten uit om de gevolgen van de pandemie op te vangen.
- De werkloosheid bedraagt slechts 3% (mei 2021)<sup>1</sup>
- Een bemoedigend teken voor een economie die afhankelijk is van de handel: de export is in de eerste helft van dit jaar met 23,2% gestegen, boven het niveau van voor de pandemie in de eerste helft van 2019. China is één van de belangrijkste handelspartners. Het groeiherstel in China is dan ook goed nieuws voor Japan.

### Contra

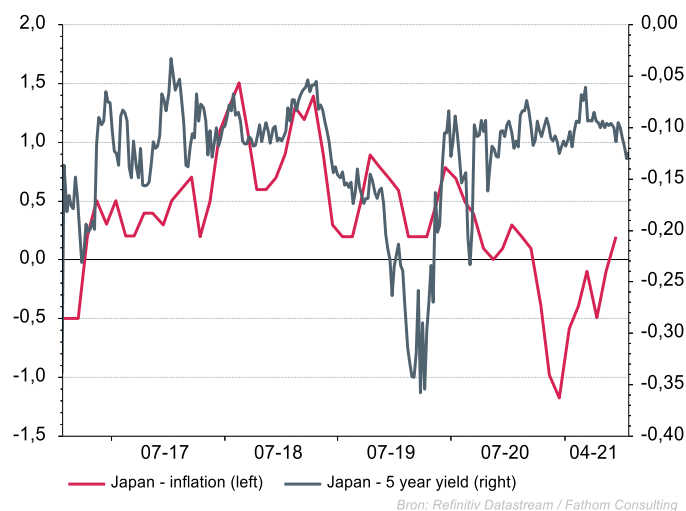
- De overheidsschuld bedraagt 266% van het bbp (in 2020)<sup>1</sup>. De grote toename van de begrotingsuitgaven heeft het begrotingstekort en de overheidsschuld doen stijgen.
- Vergrijzende economie met lage productiviteit en heel weinig immigratie.
- Het overgrote deel van de energie moet worden ingevoerd.

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

Grafiek 1 - EUR / JPY



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



## Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

05-08-2021



## EUR/ZAR

- Een positief renteverskil van ongeveer 8% (in vergelijking met Belgisch staatspapier op 5 jaar).
- De rating van Zuid-Afrika is bij de 3 ratingbureaus junk of "speculatief".

05/08/2021	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
<b>EUR / ZAR</b>	17,01	16,90	17,23	17,86	20,54
<b>Officiële KT rente</b>	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50

Zuid-Afrika kampt met structurele problemen o.a. corruptie, hoge werkloosheid, starre arbeidsmarktregels, verouderde infrastructuur, grote inkomensongelijkheid ... Het land is hard getroffen door de pandemie. In 2020 kromp de economie met 7% en deprecieerde de munt met 12,5% ten opzichte van de euro. Sinds augustus 2020 zien we een mooi herstel van de Zuid-Afrikaanse rand. Positieve reële rentevoeten, hogere grondstofprijzen, een verbetering van de lopende rekening en een terugkeer van de risico-appetijt ondersteunen de munt. Sinds juni is de stijgende trend geëindigd. Wellicht omdat ook de prijzen voor metalen wat teruggevallen zijn. T.o.v. een jaar geleden is de munt 14,5% duurder geworden.

De centrale bank heeft geen plannen om de kortetermijnrente op te trekken. De inflatie zit nog steeds mooi binnen de vork van de centrale bank (3 à 6%). Het aankoopprogramma voor obligaties blijft voorlopig behouden. Sinds begin dit jaar steeg de rente wereldwijd, zo ook in Zuid-Afrika. De 5 jaarsrente schommelt begin augustus rond 7,3% terwijl ze op 1 januari 6,6% was.

Moody's en Fitch hebben de kredietrating in 2020 2 keer verlaagd tot resp. Ba2 en BB-. De outlook blijft negatief. Stijgende overheidsschulden en -tekort, plus een structureel zwakke economie liggen aan de oorzaak van de ratingknip. Moody's verwacht niet dat de problemen door het huidige beleid efficiënt worden aangepakt en Fitch gaat ervan uit dat de economie in 2022 nog steeds onder het niveau van 2019 zal liggen.

*De rente is hoog en de munt is goedkoop, maar het blijft een belegging in een politiek volatiel groeiland.. Het renteverskil is opgelopen tot 8%. Speculatief voor de dynamische belegger. Beperk de positie tot max. 2% van de obligatieportefeuille*

### Pro

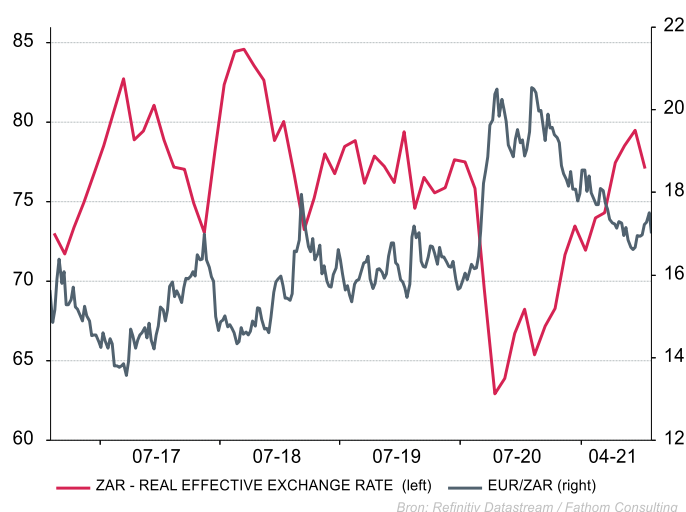
- Zuid-Afrika is één van de belangrijkste goud-, platina-, diamant- en steenkoolexporteurs ter wereld.
- De centrale bank heeft haar groeivoorspelling opgetrokken. Ze verwacht dat de economie met 4,2% zal groeien in 2021 en dat de inflatie onder controle blijft. De gemiddelde inflatie schat ze voor 2021 op 4,2%; in 2022 4,4% en in 2023 4,5%.

### Contra

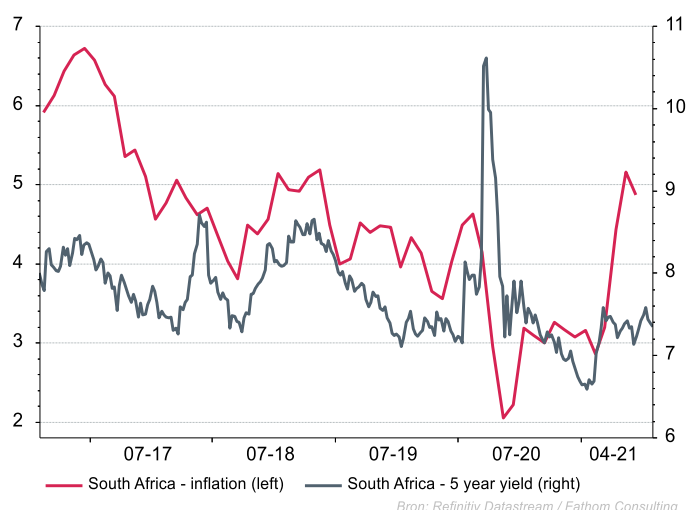
- De lage binnenlandse spaarquote maakt het land sterk afhankelijk van de kapitaalinstroom.
- Overheidsschulden nemen toe. 83% van het bbp (december 20)<sup>1</sup>.
- Extreem hoge werkloosheid (maart 21: 32,6%)<sup>1</sup>

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

Grafiek 1 - EUR / ZAR



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



## Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

05-08-2021



# EUR/CHF

De Zwitserse frank blijft duur en de rentevoeten zijn negatief

05/08/2021	Huidig	1 maand geleden	3 maanden geleden	6 maanden geleden	1 jaar geleden
<b>EUR / CHF</b>	1,07	1,09	1,10	1,08	1,08
<b>Officiële KT rente</b>	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75	-0,75

De Zwitserse economie kan buigen op goede fundamenten: weinig schulden, een lage werkloosheid en een ruim overschot op de lopende rekening.

Sinds 2015 is de officiële korttermijnrente negatief (-0,75%). Een wijziging in het beleid wordt niet verwacht, zeker omdat de Zwitserse frank duur blijft. Sinds de zomer van 2020 daalde de Zwitserse frank wel wat tegenover de euro, maar deze trend lijkt ten einde. Sinds maart wordt de munt terug geleidelijk duurder.

*De rendementen van CHF-obligaties zijn nog steeds negatief. Wij zijn geen koper.*

### Pro

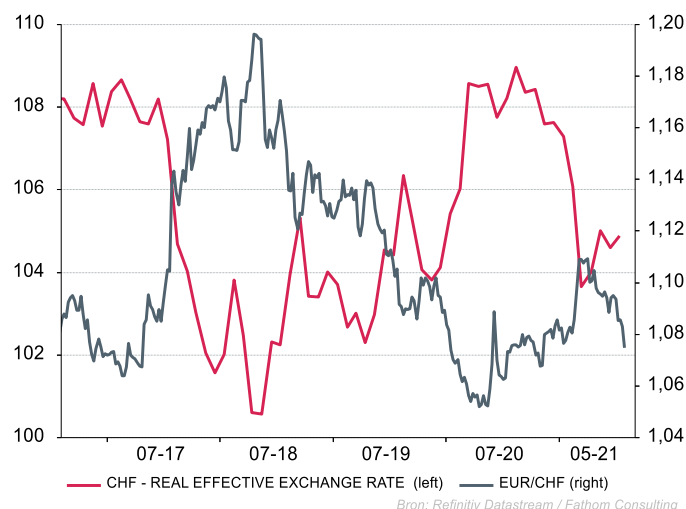
- Lage overheidsschuld/bbp 42,9% (dec 20), werkloosheid (2,8% juni 21) <sup>1</sup>
- De CHF heeft nog steeds de status van veilige haven.

### Contra

- Zwitserse centrale bank waakt erover dat de frank niet te duur wordt.
- Het aandeel van de financiële diensten in de economie is dubbel zo groot als het Europese gemiddelde.
- De EUR/CHF-wisselkoers blijft hoog in vergelijking met het langetermijn-gemiddelde. De centrale bank vindt haar munt overgewaardeerd.

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

Grafiek 1 - EUR / CHF



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie

