

Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

07-2022



EUR/JPY

☰ Rente zou nog lang laag moeten blijven

| 20/06/2022 | Huidig | 1 maand geleden | 3 maanden geleden | 6 maanden geleden | 1 jaar geleden |
|---------------------------|--------|-----------------|-------------------|-------------------|----------------|
| EUR / JPY | 141,99 | 135,03 | 131,66 | 128,11 | 130,73 |
| Officiële KT rente | -0,10 | -0,10 | -0,10 | -0,10 | -0,10 |

De Japanse economie is in het eerste kwartaal van 2022 met -0,1% gekrompen (op trimestriële basis). De privé consumptie steeg licht (+0,1%), terwijl de overheidsuitgaven sterker toenamen (+0,5%). Anderzijds daalden de bedrijfsinvesteringen en de overheidsinvesteringen met respectievelijk -0,7% en -3,9%. De netto buitenlandse vraag heeft negatief bijgedragen tot het BBP aangezien de invoer sneller is gestegen dan de uitvoer.

De Bank van Japan (BOJ) handhaaft haar beleid van ultralage rente. De kortetermijnrente blijft op -0,10% en de 10-jaarsrente mag met 0,25% schommelen rond de 0%-doelstelling. In mei bleef de inflatie stabiel op 2%, maar deze blijft fors lager dan in de meeste ontwikkelde landen. Het accommoderende beleid van de BoJ blijft wegen op de JPY.

Geen significant renteverskil met gelijkaardige obligaties in EUR.

Pro

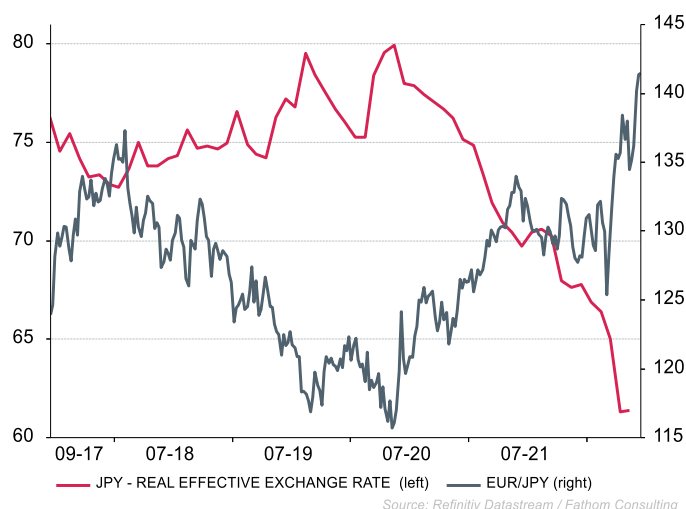
- ☑ Japanse Yen wordt meestal beschouwd als een veilige haven.
- ☑ De Japanse regering voert enorme fiscale stimuleringspakketten uit om de gevolgen van de pandemie op te vangen.
- ☑ De werkloosheid bedraagt slechts 2,5% (april 2022)¹

Contra

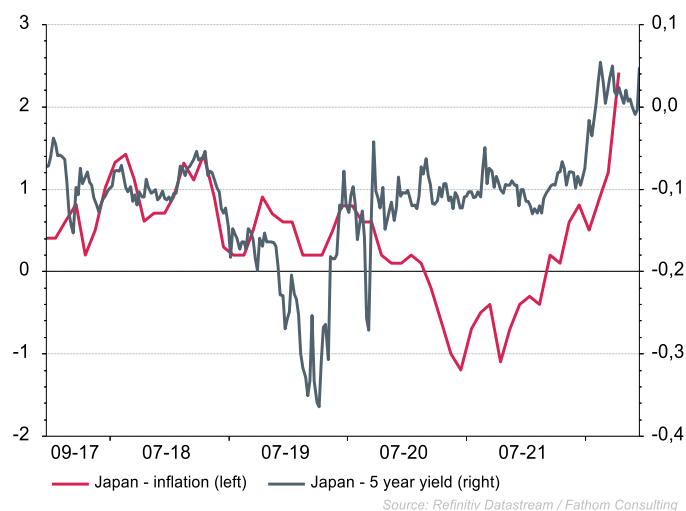
- ☑ De overheidsschuld bedraagt 266% van het bbp (in 2020)¹. De grote toename van de begrotingsuitgaven heeft het begrotingstekort en de overheidsschuld doen stijgen.
- ☑ Vergrijzende economie met lage productiviteit en heel weinig immigratie.
- ☑ Het overgrote deel van de energie moet worden ingevoerd.

¹ Bron: www.tradingeconomics.com

Grafiek 1 - EUR / JPY



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

07-2022



EUR/ZAR

- Een positief renteverskil van ongeveer 7% (in vergelijking met Belgisch staatspapier op 5 jaar).
- De rating van Zuid-Afrika is bij de 3 ratingbureaus junk of "speculatief".

| 20/06/2022 | Huidig | 1 maand geleden | 3 maanden geleden | 6 maanden geleden | 1 jaar geleden |
|---------------------------|--------|-----------------|-------------------|-------------------|----------------|
| EUR / ZAR | 16,87 | 16,71 | 16,53 | 17,78 | 17,03 |
| Officiële KT rente | 4,75 | 4,75 | 4,00 | 3,75 | 3,50 |

Zuid-Afrika kampt met structurele problemen o.a. corruptie, hoge werkloosheid, starre arbeidsmarktregels, verouderde infrastructuur, grote inkomensongelijkheid. In 2020 kromp de economie met 7% en deprecieerde de munt met 12,5% ten opzichte van de euro. Sinds augustus 20 zien we een mooi herstel van de Zuid-Afrikaanse rand.

Het land werd hard getroffen door de pandemie. Toch kon de groei herstellen in 2021 (4,9%). Met 5,9% in mei, situeert de inflatie zich aan de bovenkant van de vork van de centrale bank (3 à 6%). Hierdoor verhoogde de centrale bank de rente voor de vierde opeenvolgende keer tot 4,75%. In 2021 steeg de rente in de meeste ontwikkelingslanden, zo ook in Zuid-Afrika. De 5-jaarsrente schommelt rond de 8,7% (20/6/22), in vergelijking met 6,6% op 1 januari 2021.

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 7%. Speculatief voor de dynamische belegger. Beperk de positie tot max. 2% van de obligatieportefeuille.

Pro

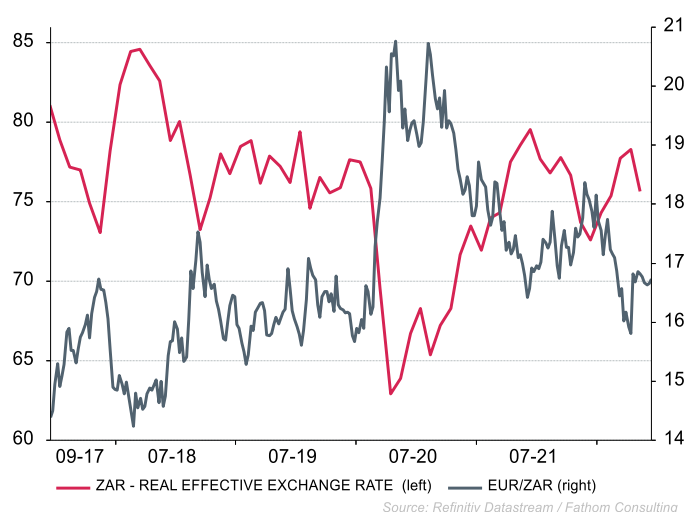
- Zuid-Afrika is één van de belangrijkste goud-, platina-, diamant- en steenkoolexporteurs ter wereld.
- De inflatie blijft relatief onder controle maar de centrale bank verhoogde de verwachtingen m.b.t. inflatie naar 5,9%¹ voor 2022.

Contra

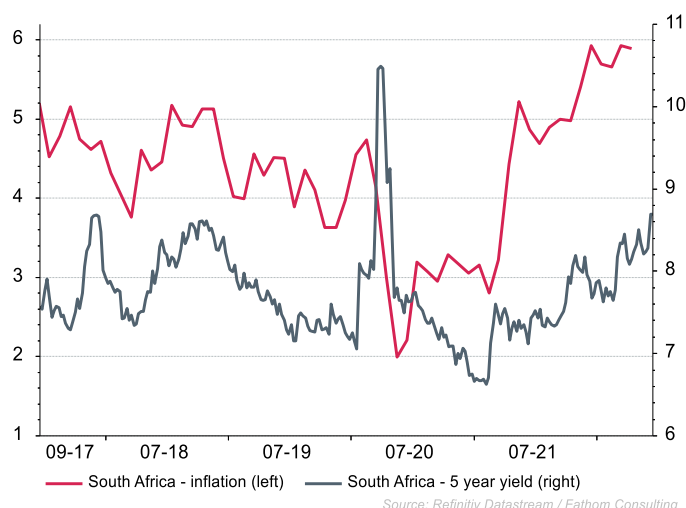
- De lage binnenlandse spaarquote maakt het land sterk afhankelijk van de buitenlandse kapitaalinstroom.
- Overheidsschulden nemen toe. 70% van het bbp (december 21)¹.
- Extreem hoge werkloosheid (maart 22 34,5%)¹

¹Bron: www.tradingeconomics.com

Grafiek 1 - EUR / ZAR



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie



Wisselmarkten

Redactie: Investment Strategy

03-2022



EUR/CHF

De Zwitserse frank blijft duur en de rentevoeten zijn negatief. Door zijn status als "veilige haven" kan de CHF momenteel voor sommige beleggers een extra vorm van diversificatie zijn.

| 11/03/2022 | Huidig | 1 maand geleden | 3 maanden geleden | 6 maanden geleden | 1 jaar geleden |
|---------------------------|--------|-----------------|-------------------|-------------------|----------------|
| EUR / CHF | 1,03 | 1,05 | 1,04 | 1,08 | 1,11 |
| Officiële KT rente | -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. De inflatie is sterk gestegen, maar blijft veel lager dan in de eurozone. Door de oorlog in Oekraïne is de Zwitserse frank, een van de veilige havens, opnieuw gestegen en heeft ten opzichte van de euro niveaus bereikt die al zeven jaar niet meer zijn voorgekomen. De Zwitserse centrale bank richt haar inspanningen ook op het stabiliseren van de wisselkoers, aangezien dit een grote invloed heeft op een economie die zeer open is naar de buitenwereld.

Pro

- Lage overheidsschuld/bbp 42,9% (dec 20), werkloosheid (2,6% feb. 22)¹
- De CHF heeft nog steeds de status van veilige haven.
- De economie heeft haar pre-crisis niveau bereikt afgelopen zomer.

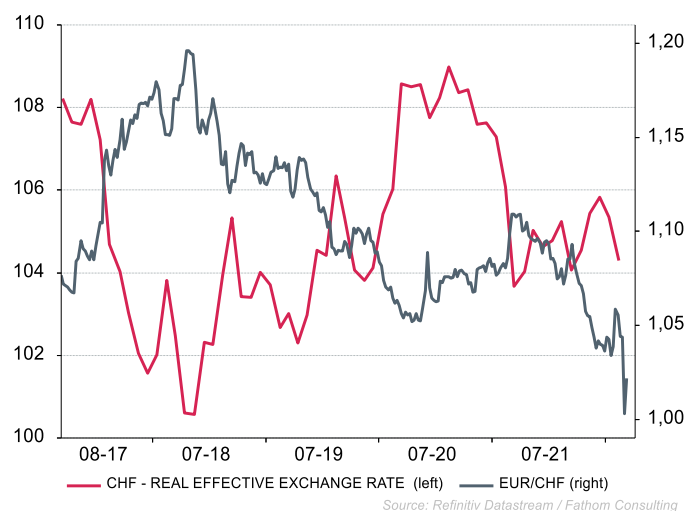
Contra

- 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.
- Indirecte gevolgen van het conflict tussen Oekraïne en Rusland voor de Zwitserse economie (een derde van de Russische particuliere activa bevindt zich in Zwitserland, ongeveer 80% van de internationale handel in Russische grondstoffen wordt verhandeld door Zwitserse financiële dienstverleners...)²

¹ Bron: www.tradingeconomics.com

² <https://www.euractiv.com/section/economy-jobs/news/decision-on-swiss-sanctions-on-russia-expected-monday/>

Grafiek 1 - EUR / CHF



Grafiek 2 - Rente op 5 jaar en inflatie

