



Tien munten voor 2022

AMERIKAANSE DOLLAR BLIJFT STEVIG

Terugblik op 2021

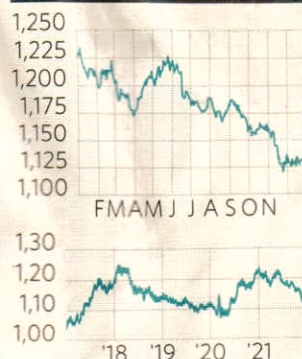
De sterk stijgende inflatie is een van de opmerkelijkste economische feiten van 2021. Het stond vorig jaar al in de sterren geschreven dat het algemene prijspeil zou toenemen. Maar weinigen hadden verwacht dat de inflatie in de Verenigde Staten bijna 7 procent zou bedragen. De tienjaarsrente is in 2021 gestegen van 0,95 procent in het begin van het jaar naar 1,44 procent. De *federal funds rate* bleef staan op 0 tot 0,25 procent. De virusvarianten hebben een groei van ongeveer 6 procent op jaarbasis niet

kunnen verhinderen. De dollar noteert dicht tegen de hoogste koers van het jaar: rond 0,89 euro voor 1 dollar.

Economische prognose

Voor 2022 verwachten we een groei van het reële bruto binnenlands product (bbp) in de buurt van 4 procent. Want omikron, de nieuwe variant van het coronavirus, geeft weinig hoop dat de negatieve gevolgen van de pandemie op de economie al voorbij zijn. De erg hoge energieprijzen zullen wellicht nog maanden wegen op de bedrijfsactiviteiten. Het nijpende tekort aan arbeidskrachten drijft de loonkosten verder op. Dat, en problemen in de aanvoerketens, zullen zich uiten in stij-

EURUSD



gende prijzen en dus aanhoudend hoge inflatie. Pas na de zomer verwachten we de eerste signalen van een afnemende inflatie.

Prognose voor de munt

De dollar staat stevig omdat de Amerikaanse economie goed presteert en beleggers rekening houden met een of meer renteverhogingen door de Federal Reserve in 2022. De dollar is van oudsher een veilige vluchtmunt in troebele tijden. We denken dat de donkere wolken in 2022 niet helemaal zullen verdwijnen. Bovendien zouden renteverhogingen de Amerikaanse munt verder moeten ondersteunen.

CANADESE DOLLAR STUIGINGSPOTENTIEEL

Terugblik op 2021

Net zoals de Amerikaanse dollar noteert de Canadese dollar dicht tegen de hoogste koers van het jaar. Dat komt overeen met 1,42 Canadese dollar voor 1 euro, een stijging met 6 procent in een jaar. De munt wordt grotendeels beïnvloed door de olieprijs. De forse stijging van de energie- en grondstoffenprij-

zen gaf de munt vleugels. De economie groeide in 2021 erg sterk. De rente neemt sinds september lichtjes toe. De inflatie rukt op richting 5 procent, tegenover 1 procent begin 2021. De Canadese centrale bank besliste de obligatieaankopen stop te zetten.

Economische prognose

Net zoals in veel westerse landen neem de inflatie in Canada sterk toe. Vandaag is het hoogste niveau in bijna twintig jaar bereikt. De centrale bank zal meer dan waarschijnlijk gedwongen worden de rente op te trekken. Maar de vraag en het aanbod zullen wellicht weer in evenwicht komen. Er wordt verwacht dat de regering het tekort aan arbeidskrachten aanpakt, waardoor ook de druk op de lonen zal afnemen. De Verenigde Staten zijn de grootste afzetmarkt voor Canada. Normaal zal de Canadese economie goed profiteren van de miljardensteun die president Joe Biden aanbiedt om de infrastructuur te moderniseren.

Prognose voor de munt

De Canadese dollar heeft nog stijgingspotentieel. Midden 2012 noteerde de munt op een hoogtepunt van 1,12 Canadese dollar voor 1 euro. Vandaag moeten de Canadezen 1,44 Canadese dollar betalen. Het verschil bedraagt bijna 30 procent in negen jaar. Die kloof zal de Loonie in twaalf maanden niet dichtfietsen, maar als de energie- en de grondstoffenprijzen hoog blijven, zal de munt daarvan profiteren. Bovendien biedt een obligatie in Canadese dollar ongeveer 1,5 procent meer rendement dan een vergelijkbare obligatie in euro.

AUSTRALISCHE DOLLAR GENIET NOG VAN AAA-RATING

Terugblik op 2021

De Australische centrale bank probeert de driejaars-rente niet meer te plafonneren op 0,1 procent. "De beslissing om te stoppen met de rentedoelstelling weerspiegelt de verbetering van de economie en de vroeger dan verwachte vooruitgang naar de inflatiedoelstelling", zei gouverneur Philip Lowe in een mededeling. Ook de Australische centrale bank streeft naar gemiddeld 2 à 3 procent inflatie. De driejaars-rente was kort voor de beslissing van de centrale bank spectaculair gestegen van 0,1 procent tot boven 0,7 procent.

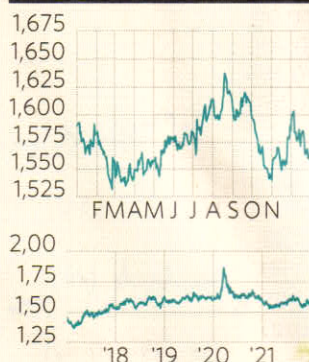
Economische prognose

Midden februari valt een beslissing over het al dan niet afbouwen van het aankoopprogramma van obligaties. Maar een eerste verhoging van de officiële kortetermijn-rente zit er wellicht in 2022 niet in. De meeste waarnemers verwachten dat pas in 2024. De centrale bank laat weten dat ze niet gehaast is om de kortetermijn-rente te verhogen. Australië is een van de landen die nog een AAA-rating hebben. De overheidsschuld is erg laag en dat zal wellicht niet snel veranderen.

Prognose voor de munt

Hoewel de Australische centrale bank de langetermijn-rente ongemoeid laat, is haar monetaire beleid nog altijd soepel. De kortetermijn-rente blijft op 0,1 procent en de obligatieaankopen worden voortgezet. Het is duidelijk

EURAUD



dat de langetermijn-rente niet snel zal stijgen. Van die kant hoeft de Australische dollar niet direct steun te verwachten. De munt zit al tien jaar in een rustig aflopend paadje. Midden 2012 betaalden de Australiërs slechts 1,16 Australische dollar voor 1 euro. Vandaag is dat 35 procent meer, of 1,56 Australische dollar. Wellicht ligt de waarde van de munt de komende maanden ook in de buurt van dat niveau, tenzij er onverwachte zaken gebeuren met de rente.

NIEUW-ZEELANDSE DOLLAR IN RUSTIG VAARWATER

Terugblik op 2021

De Nieuw-Zeelandse economie presteerde buitengewoon. Al begin 2021 bereikte het land het niveau van voor de pandemie. Het resultaat was een sterke groei, maar ook een forse toename van de inflatie. De handelsrelaties met China, Australië en de Verenigde Staten blijven heel sterk. Het opkoopprogramma van obligaties werd midden 2021 stopgezet. Begin oktober steeg de rente, voor het

eerst in zeven jaar. De overheidsfinanciën blijven gezond. Het renteverschil met obligaties in euro is opgelopen tot ongeveer 2 procent.

Economische prognose

De centrale bank verwacht dat de inflatie wellicht boven 5 procent zal stijgen. De hoge olie- en energieprijzen en de aanbodbeperkingen maken dat de bank een lange periode van hoge inflatie vreest. Daarom zal ze haar monetair beleid verstrakken. Tegen eind 2022 zal de rente wellicht stijgen naar 2 procent. Enkele maanden later, in 2023, kan er nog een half procent bij. De extreem hoge huizenprijzen zijn onhoudbaar, maar de stijgende rente kan vanzelf tot een afkoeling van de huizenmarkt leiden. De werkloosheidsgraad bedraagt nauwelijks 3,4 procent.

Prognose voor de munt

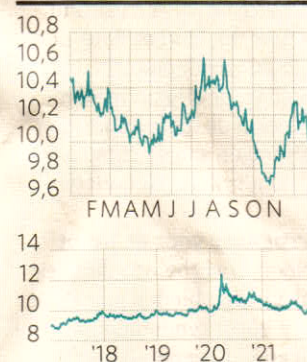
Vaak verstevigt de munt van een land dat de rente verhoogt. Dat geldt niet voor de Nieuw-Zeelandse dollar. De centrale bank verhoogde de basisrente van 0,5 naar 0,75 procent als voorbode van nog meer renteverhogingen. Toch verzwakte de Nieuw-Zeelandse dollar. Maar geen nood: de munt beweegt zich al jaren rond 1,70 Nieuw-Zeelandse dollar voor 1 euro. We verwachten voor 2022 geen uitzondering en dus geen hevige bewegingen van de koers van de Nieuw-Zeelandse dollar.

NOORSE KROON BRON VAN STABILITEIT

Terugblik op 2021

De Noorse kroon werd in

EURNOK



2021 iets meer dan 3 procent duurder tegenover de euro. Eind oktober werd het hoogtepunt van het jaar bereikt op 9,68 Noorse kronen. Vandaag is 1 euro 10,2 Noorse kronen waard. Dat is een aanzienlijke waardedaling in een paar maanden. Maar op lange termijn stelt die daling weinig voor. De waarde vandaag is 13 procent lager dan vijf jaar geleden en zelfs 40 procent lager dan midden 2012. Nochtans is er met de Noorse economie weinig of niets aan de hand. De inkomsten uit olie en gas zijn nog altijd enorm, maar er komt steeds meer kritiek op het beleid. Enerzijds roepen veel Noren op om de natuur en het klimaat te beschermen. Anderzijds zou Noorwegen niet zulke financiële reserves en zo'n hoge levensstandaard hebben zonder die vervuilen-de industrie.

Economische prognose

Noorwegen heeft als een van de eerste westerse landen de rente al twee keer opgetrokken, van 0 naar 0,50 procent. Maar dat is nog maar een begin. Tegen eind 2022 kan de rente worden verhoogd tot 1,25 procent. De groeiprognozes worden verhoogd.

In 2022 wordt een economische groei van 4,5 procent verwacht. Norges Bank denkt dat de toegenomen bedrijvigheid en de stijgende loongroei in de toekomst zullen bijdragen aan de stijging van de onderliggende inflatie.

Prognose voor de munt

Noorse overheidsobligaties op vijf jaar bieden nog altijd een hoger rendement dan die in euro. Bovendien heeft Noorwegen nog altijd een AAA-rating. Het land heeft een reservefonds met een marktwaarde van meer dan 12.000 miljard Noorse kronen. De onzekerheid over de waarde van de Noorse kroon hangt samen met het aantal renteverhogingen die er in 2022 zullen zijn – drie of vier. Maar dat de munt voldoende stabiliteit zal bieden voor beleggers, staat zo goed als vast.

ZWEEDSE KROON BLIJVENDE ONDERWAARDERING

Terugblik op 2021

De Zweedse kroon heeft de verwachtingen niet helemaal kunnen inlossen. Het was een ondergewaardeerde munt in 2021. Net zoals de Noorse kroon zakt de waarde van de Zweedse kroon al tien jaar, terwijl de Zweedse economie het meer dan voorbeeldig doet. De inflatie is wel dubbel zo hoog als in juli, maar met 2,8 procent lijkt de situatie nog onder controle. Volgens het Internationaal Monetair Fonds is de Zweedse overheidsschuld in verhouding tot het bbp gedaald sinds 1995. De drie toonaangevende kredietbureaus geven de overheidsobligaties daarom de hoogste kredietwaardigheid. In de IMD

World Competitiveness Ranking 2021 – waarin 64 economieën worden gerangschikt – staat Zweden tweede, na Zwitserland.

Economische prognose

De pandemie heeft de Zweedse economie minder lang dan elders in een wurg-greep gehouden. Maar de problemen die zich voordoen in de buurlanden, zoals knelpunten in de toelevering en het tekort aan arbeidskrachten, treffen ook Zweden. Om de inflatie binnen de perken te houden, zal de centrale bank de officiële rentevoet wellicht rond 0 procent houden. Een significante renteverhoging wordt niet verwacht voor midden 2024. Het opkoopprogramma van obligaties zal in de loop van 2022 stilaan opdrogen.

Prognose voor de munt

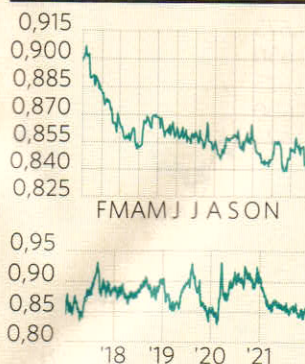
De onderwaardering van de Zweedse kroon heeft de munt nauwelijks geholpen. Tegenover de euro zakte de Zweedse kroon in 2021 zelfs meer dan 1 procent. Daardoor lijkt de munt nu eerder correct gewaardeerd. Vanuit beleggersstandpunt is dat een weinig hoopgevend situatie. Met een rendement van 0,087 procent, brengen obligaties in Zweedse kroon op tien jaar verwaarloosbaar meer op dan euro-obligaties. De winst zal dus moeten komen van een waardeverhoging van de Zweedse kroon, maar er zijn weinig experts die daarin geloven.

BRITSE POND VERRASSENDE RENTEVERHOOGING

Terugblik op 2021

Het Britse pond werd in 2021

EURGBP



bijna 6 procent duurder tegenover de euro. Het is een opsteker na het zwakke jaar 2020. Tegenover de Amerikaanse dollar werd het pond echter 2 procent goedkoper. Dat is enerzijds positief voor de export naar de Verenigde Staten, omdat uitgevoerde producten uit het Verenigd Koninkrijk goedkoper worden voor Amerikanen. Anderzijds wordt de import duurder en dat geeft extra druk op de inflatie, die gestegen is tot het hoogste niveau in tien jaar: ongeveer 4 procent. De Bank of England was geruime tijd geneigd de rente te verhogen, maar deed niets en hield de basisrente op 0,1 procent. Toen niemand nog een wijziging verwachtte, verhoogde de centrale bank haar basisrente midden december toch van 0,1 naar 0,25 procent.

Economische prognose

De Britse centrale bank vreest dat de inflatie nog verder zal stijgen, als er geen drastische maatregelen worden genomen. De rente moet dus nog meer omhoog, maar de economische groei dreigt daardoor af te nemen. Als het veiligstellen van het bedrijfsleven prioriteit krijgt, kan en

mag de rente in 2022 niet veel klimmen. Voor 2022 wordt op een groei van 5 procent gerekend. Eerder werd gesproken over 6 procent. Ook de Britse economie is een slachtoffer van de wereldwijde toeleveringsproblemen. De inflatie kan over enkele maanden stijgen naar 5 procent, zeker als de energieprijzen blijven klimmen.

Prognose voor de munt

Volgens de Bank Of England kan de rente 'over de komende maanden' lichtjes worden verhoogd, om de oplopende inflatie tegen te gaan. Het is best mogelijk dat, mede door een rentestijging, het Britse pond steun ondervindt en, weer richting 0,70 pond voor 1 euro evolueert. Dat zou neerkomen op een zwakke stijging tegenover de 0,75 pond die de Britten vandaag betalen. Maar veel meer zit er voorlopig wellicht niet in voor het pond.

ZWITSERSE FRANK DICHT BIJ RECORDNIVEAU

Terugblik op 2021

De Zwitserse frank stond zelden zo stevig als in 2021. De munt was de voorbije twintig jaar alleen in 2015 iets meer waard dan vandaag, namelijk 0,98 frank voor 1 euro. Vandaag betalen de Zwitsers nauwelijks iets meer. De inspanningen die de Zwitserse centrale bank onderneemt op de valutamarkten om de stijging van de frank te stoppen, halen weinig uit. Er is nauwelijks inflatie. Tot maart was de inflatie nog negatief. Maar in november merkten we toch een daling van de koopkracht met 1,5 procent. Bovendien is de rente nog

altijd negatief. De driemaandelijke Libor-rente bedraagt -0,78 procent.

Economische prognose

Financiële partijen maken zich zorgen over een stagflatie in 2022. Dat komt neer op een stijgende inflatie, terwijl de groei van de economie afzwakt. Om de inflatie in toom te houden, zou de centrale bank de Zwitserse frank kunnen verzwakken. Zo voorkomt ze dat inflatie uit het buitenland via de valutamarkten inwerkt. Het is net dat wat de bank al jaren probeert, maar met slechts matig succes. Het lijkt er zelfs op dat de Zwitserse centrale bank steeds minder frequent en minder krachtig optreedt.

Prognose voor de munt

Zolang kapitaalcrachtige beleggers bang worden van berichten over stagflatie, kan de Zwitserse frank in waarde blijven stijgen. Het gevoel van veiligheid bij een belegging in die munt zal ook in 2022 overheersen. Dat het kapitaal jaarlijks meer dan 2 procent aan waarde verliest wegens de negatieve rente en

de inflatie, stoort zulke beleggers blijkbaar weinig of niets. De centrale bank zal echter de frank niet extreem duur laten worden. Wellicht behoort een soort pariteit (1 Zwitserse frank voor 1 euro) in 2022 tot de mogelijkheden.

TURKSE LIRA RAMP MUNT VAN HET JAAR

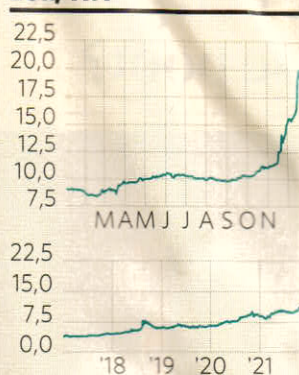
Terugblik op 2021

Nauwelijks vijf jaar geleden betaalden de Turken 3,7 lira voor 1 euro. Eind 2021 was het maar liefst 19,7 lira, of bijna 5,5 keer zoveel. President Recep Tayyip Erdogan houdt vol dat een hoge inflatie moet worden bestreden met een lage rente. Ook in Turkije weten de economen dat dat niet klopt. Wie dat echter in praktijk wil brengen, wordt snel de laan uitgestuurd. Het belangrijkste rentetarief bedraagt 14 procent. Aangezien de inflatie blijft toenemen – al tot 20 procent – moet de rente nog meer zakken, vindt Erdogan. De economie lijdt onder de torenhoge inflatie en daarbovenop komen de negatieve effecten van de pandemie.

Economische prognose

De Turkse economie leeft grotendeels van de export. De heel zwakke lira maakt uitgevoerde producten goedkoper. Tot daar het goede nieuws, want de import wordt onbetaalbaar. President Erdogan vraagt mensen om hem te vertrouwen en geduld te hebben. De zwakke lira is niet zijn schuld, maar een gevolg van buitenlandse speculanten. Tegenstanders van Erdogan beweren dat de huidige situatie het gevolg is van jarenlang economisch

EUR/TRY



wanbeleid. Als de rente blijft dalen, zal de inflatie nog meer toenemen en worden de meeste Turken nog armer.

Prognose voor de munt

Vorig jaar kon u hier lezen dat de Turkse munt in een bodemloze put leek te belanden. De rentedalingen maakten de situatie nog erger. De waardedaling van de lira verloopt exponentieel. Waar dat zal eindigen, weet niemand. Pogingen om de lira te ondersteunen door dollarreserves te verkopen en lira's in te kopen, helpen maar tijdelijk. De rente verhogen, zou helpen. Maar daar is politieke wil voor nodig. Zolang die er niet is, zal de Turkse lira in het sukkelstraatje blijven.

BRAZILIAANSE REAL STIJGING IS MOGELIJK

Terugblik op 2021

De economie in Brazilië slakt al geruime tijd. De inflatie is tot boven 10 procent gestegen. De basisrente bedraagt al 7,75 procent, meer dan 5 procentpunt hoger dan begin 2021. Het begrotingstekort zit dicht bij 10 procent van het bbp. De overheidsschuld stijgt naar zelden ge-

ziena hoogten. Het gaat dus niet goed met de Braziliaanse economie. De Braziliaanse real is in 2021 met ongeveer 4 procent in waarde gedaald tegenover de euro.

Economische prognose

De komende maanden zal de Braziliaanse economie het niet gemakkelijk hebben. Misschien komt er beterschap vanaf oktober 2022 als voormalig president Lula da Silva terugkomt. Maar dat is verre van zeker. De meeste economen zien de nabije toekomst eerder somber is. Sommigen spreken zelfs over een recessie in 2022. De overheidsschuld kan toenemen tot 90 procent van het bbp als de grondstoffenprijzen blijven stijgen. Heel wat deskundigen verwachten een basisrente rond 11 procent tegen eind 2022. Pas dan kan de inflatie beginnen afnemen. Een groot deel van de bevolking zal tegen het midden van het jaar gevaccineerd zijn.

Prognose voor de munt

Bruno Serra, directeur van de Braziliaanse centrale bank, verwacht dat de real in de tweede helft van 2022 in waarde zal stijgen tegenover de dollar. De liquiditeit zal verbeteren en beleggers zullen reageren op grotere renteverschillen na de recente Braziliaanse renteverhogingen om de inflatie te bestrijden. De real staat op het laagste niveau sinds jaren. Een stijging richting 5,85 Braziliaanse real voor 1 euro achten we best mogelijk, op voorwaarde dat er geen nieuwe problemen de kop opsteken in de loop van het jaar. **1**

