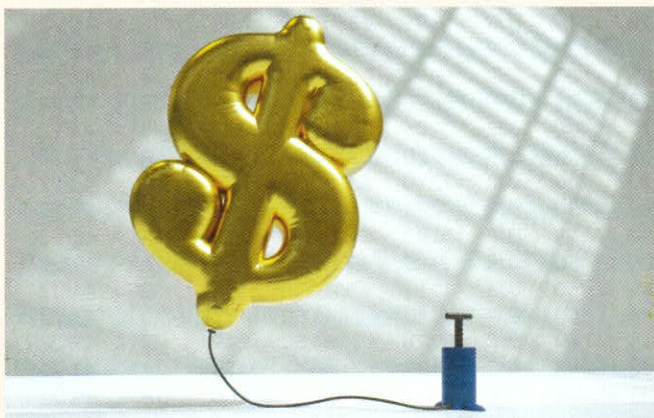


Tien munten voor 2023



Na een jaar waarin vooral de sterkte van de Amerikaanse dollar en Zwitserse frank opvielen en andermaal de zwakte van de Turkse lira, geven we onze verwachtingen voor 2023.

AMERIKAANSE DOLLAR

Het topjaar is voorbij Terugblik op 2022

Na al een sterke stijging in 2021 zette de inflatie in 2022 haar opmars voort, tot liefst 7,75 procent. De rente op tien jaar steeg van 1,44 procent eind 2021 tot 3,64 procent nu. De *federal funds rate* steeg nog sterker, van 0,00 tot 0,25 procent begin 2022 tot 4,25 en 4,5 procent vandaag. Renteverhogingen moesten de inflatie intomen, voorlopig met weinig succes. De sterk gestegen rente heeft, zoals verwacht, een negatieve invloed op de economie.

De Amerikaanse dollar heeft de weg naar boven voortgezet. Het hoogste niveau op 0,96 dollar voor een euro hield echter niet stand. Amerikanen moeten weer meer dan 1 dollar betalen voor een euro.

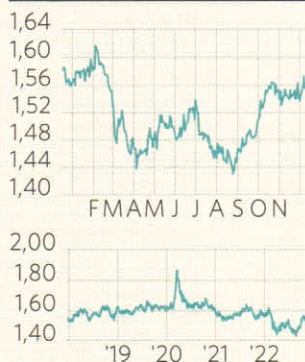
De verwachtingen voor de economie

De inflatie blijft in 2023 een te duchten probleem. De rentestijgingen hebben al enig succes gehad, want midden 2022 gingen de consumptieprijzen nog 8,58 procent omhoog. Het was het hoogste niveau in veertig jaar. Nu is dat toch al ongeveer 1 procentpunt minder. De economie blijft sterker presteren dan verwacht. De krappe arbeidsmarkt wakkert de inflatie aan. De werknemers kunnen hogere looneisen stellen en de bedrijven moeten die extra kosten doorrekenen. Zeker in de eerste helft van 2023 verwachten we nog meer rentestijgingen, waardoor de economie voort zal vertragen. De eerste tekenen daarvan zijn al zichtbaar. De vastgoedmarkt vertraagt wegens de fors gestegen hypotheekrente.

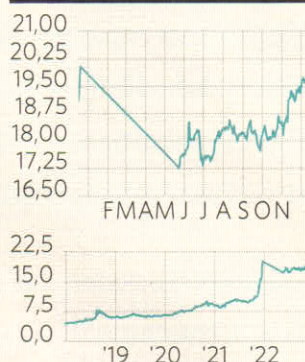
De verwachtingen voor de dollar

De dollar is een veilige haven in onzekere tijden, en dat heeft de munt vleugels gegeven in 2022. Samen met het renteverval tegenover andere munten als de euro, de yen en de Zwitserse frank. Dat voordeel zien we in 2023 wel wat afvlakken.

EURAUD



EUR/TRY



CANADESE DOLLAR

Wachten op economisch herstel Terugblik op 2022

Tot augustus steeg de waarde van de Canadese dollar, tot zelfs een recordkoers van 1,30 Canadese dollar voor een euro. Maar dan ging het weer bergafwaarts. Nu betalen de Canadezen al 1,40 Canadese dollar voor een euro. Daarmee werd de munt in 2022 zelfs 2,5 procent goedkoper tegenover de euro. De inflatie bedraagt 6,9 procent na voor de derde maand op rij te zijn gedaald. Canada heeft het laagste tekort en de laagste schuldquote in de G7. In april was het doel het tekort terug te brengen tot 2

EURGBP



procent van het bbp, maar het zal slechts 1,3 procent bedragen. Dat heeft veel te maken met de sterke stijging van de energie- en de grondstofprijzen.

De verwachtingen voor de economie

In 2023 zal de CPI-inflatie naar verwachting terugkeren naar een acceptabeler niveau. De toeleveringsketen van grondstoffen en basisgoederen was lang verstoord. Maar de komende maanden wordt de toestand weer normaal. De energieprijzen zullen wellicht dalen en de economische groei zal daardoor wat afnemen in Canada. De hoge rente zal bovendien leiden tot een vermindering van de totale bestedingen. De arbeidsmarkt zal erdoor afkoelen. Maar in de tweede jaarhelft wordt het beter. De beleidsrente van 3,75 procent nadert een piek. De regering verwacht dat Canada als een van de eerste landen zal herstellen in de postpandemische wereldeconomie.

De verwachtingen voor de Canadese dollar

De tienjaarsrente heeft al een daling ingezet tot net onder 3 procent. Vandaar zal de Canadese dollar geen steun ondervinden. De beleidsrente ligt bijna 1 procent hoger. Die

omgekeerde curve zal wellicht in 2023 weer worden rechtgetrokken door een verlaging van de beleidsrente van de Bank of Canada. Dat kan de munt nog meer verzwakken. Alleen sterke signalen van een economisch herstel kunnen de Canadese dollar weer hoger sturen.

AUSTRALISCHE DOLLAR

Wachten op de Chinese locomotief

Terugblik op 2022

Net als heel wat andere centrale banken streeft ook de Reserve Bank of Australia (RBA) naar gemiddeld 2 à 3 procent inflatie. Maar de bank gaf onlangs aan dat de inflatie 7,3 procent bedraagt, het hoogste peil in ruim dertig jaar. De belangrijkste bankrente komt op 2,85 procent. Eind oktober had de bank voor de tweede opeenvolgende keer de rente met 25 basispunten verhoogd. Voordien waren er al vier renteverhogingen geweest van elk 50 basispunten.

De voorzitter van de RBA, Philip Lowe, heeft zijn excuses aangeboden, omdat hij huiseigenaren mogelijk op het verkeerde been had gezet met een voorspelling vorig jaar. De centrale bankier gaf toen aan dat de rente nog lang zou uitbodemen op een erg laag niveau, en dat lenen dus goedkoop zou blijven. Maar sindsdien is de rente op staatsobligaties met een looptijd van vijf jaar verdubbeld. De Australische dollar werd in 2022 ongeveer 3 procent goedkoper tegenover de euro.

De verwachtingen voor de economie

De RBA verwacht dat de inflatie de komende maanden

nog wat kan stijgen, tot 8 procent. Daarna zal ze terugvallen tot net boven 4 procent. De economie blijft, volgens de bank, solide groeien. Met een werkloosheidsgraad van 3,5 procent is de arbeidsmarkt krap. Australië heeft nog altijd een AAA-rating. De overheidsschuld is laag en dat blijft wellicht zo in 2023. De centrale bank gaat uit van een economische groei van 1,5 procent.

De verwachtingen voor de Australische dollar

De Australische tienjaarsrente bedraagt 3,35 procent. De Aussie heeft slechts matig geprofiteerd van de rentestijging. De economie is erg afhankelijk van export naar China, maar daar gaat het niet erg goed. Het is afwachten of er in 2023 verbetering komt. Wellicht niet. Het rendement op een belegging in Australische dollar is momenteel iets hoger dan in euro. Maar dat volstaat niet om die munt aantrekkelijk te noemen.

NIEUW-ZEELANDSE DOLLAR

De stabiliteit zelf

Terugblik op 2022

De Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) heeft de rente eind november met 75 basispunten verhoogd naar 4,25 procent. Het was de grootste renteverhoging ooit in dat land. Bovendien sluit de centrale bank bijkomende verhogingen niet uit. De hoger dan verwachte inflatie heeft de RBNZ daartoe gedwongen. Eerder verhoogde ze de rente al vijf keer op rij met een half procentpunt. De bank streeft naar een inflatie van 1 tot 3 procent op jaarbasis. Maar de jongste

update wees op een inflatie van 7,2 procent. Bovendien zijn de verwachtingen voor de korte termijn opgetrokken. De uitgaven van de gezinnen blijven op peil en er is weinig werkloosheid. Er zijn zelfs werknemers te kort, maar de regering wil niet weten van meer immigratie. De rentstijgingen hebben de waarde van de Nieuw-Zeelandse dollar ondersteund, waardoor de munt weer even duur is als begin 2022.

De verwachtingen voor de economie

Tegen het derde kwartaal van 2023 zou de beleidsrente pieken op 5,5 procent, voorspelt de RBNZ. Dat zal de economie vrijwel zeker pijn doen. Maar net zoals in veel andere landen vrezen de beleidsmakers de inflatie meer dan een mogelijke recessie. De Europese Unie en Nieuw-Zeeland hebben op 30 juni 2022 de onderhandelingen voor een handelsovereenkomst afgerond. Die elimineert alle douanerechten op de export van de Europese Unie naar Nieuw-Zeeland. Het kan de economie van het eiland de komende jaren nieuwe impulsen geven.

De verwachtingen voor de Nieuw-Zeelandse dollar

De kiwidollar beweegt zich al jaren rond 1,70 per euro. In 2022 was dat niet anders, en voor 2023 verwachten we evenmin grote bewegingen. Het renteverskil bedraagt intussen 2 procent tegenover Belgisch staatspapier op vijf jaar. Dat kan de munt de volgende jaren ondersteunen. De Nieuw-Zeelandse dollar heeft niet veel haussepotentieel, maar er is ook weinig baissersico.

BRITS POND

Slachtoffer van wanbeheer

Terugblik op 2022

De waarde van het Britse pond daalde in 2022 licht tegenover de euro. Maar tegenover de Amerikaanse dollar bedraagt het verlies bijna 9 procent. De Bank of England verhoogde de rente dit jaar al zeven keer, de jongste keer zelfs met 0,75 procent tot 3 procent. Het land ging door een woelige periode. De flamboyante premier Boris Johnson hield het vol tot september. Zijn partijgenote Liz Truss volgde hem op. Na minder dan vijftig dagen kwam de multimiljonair Rishi Sunak aan het roer. De inflatie is gestegen tot 9,61 procent.

De verwachtingen voor de economie

De economie van Groot-Brittannië lijdt enorm onder de gevolgen van de oorlog in Oekraïne. Ze groeit dit jaar nog met 3,6 procent, maar in 2023 valt de groei stil. De Britse inflatie stijgt wellicht tot 8,8 procent en valt pas eind 2023 terug tot 7,4 procent. Dat zou neerkomen op stagflatie, waarbij de economie niet meer groeit of zelfs achteruit gaat terwijl de inflatie hoog blijft.

De rente op tienjarig Brits schuld papier is teruggevallen tot 3,1 procent, nadat ze onder Liz Truss tot boven 4,5 procent was gestegen. De Britse schuldgraad bedraagt al bijna 100 procent van het bruto binnenlands product. Forse besparingen zijn broodnodig. Het Verenigd Koninkrijk is dus nog lang niet uit de problemen. Het is best mogelijk dat er nog voor 2024 verkiezingen komen en

dat de nieuwe bewindsvoerders weer nauwere banden smeden met de Europese Unie.

De verwachtingen voor het Britse pond

Het Britse pond lijdt onder de slechtnieuwsshow in Groot-Brittannië. De munt blijft balanceren in een langetermijnkanaal tussen 0,83 en 0,92 euro. Als de Britse regering de gemoederen kan bedaren, kan het pond weer een interessante munt worden voor beleggers die zoeken naar diversificatie. Maar voorlopig is het beter af te wachten.

NOORSE KROON

Profiteren van AAA-rating Terugblik op 2022

In Noorwegen stegen de inkomsten uit gas en olie het afgelopen jaar met 300 procent, tot boven 112 miljard euro. Voor 2023 wordt een nog grotere stijging verwacht. Dankzij de gigantische inkomsten uit de gas- en oliewinning gaat het de economie van Noorwegen al jaren voor de wind. Het begrotingsoverschot van 2022 zal rond 5,9 procent van het bruto binnenlands product (bbp) bedragen. De tewerkstellingsgraad ligt erg hoog (80%).

De Noorse kroon kost nu ongeveer 0,096 euro. Dat ligt dicht bij het laagste niveau van 2022. Ondanks de sterke financiële situatie van de overheid en de gezonde economie stelt de Noorse kroon al tien jaar teleur.

De verwachtingen voor de economie

In en buiten Noorwegen groeit het protest tegen de vervuilende olie- en gaswin-

ning. Voorlopig kan het land niet zonder, maar het heeft nog ijzers in het vuur. Zo bezit het de ruimste voorraad thorium, het nieuwe uranium. Maar net als in veel andere landen baart de inflatie van nu 7,51 procent zorgen. Norges Bank verhoogde de rente in november tot 2,50 procent. En om de inflatie verder te bestrijden, kan de rente de komende maanden nog wat hoger. De groei van het bbp zal dit jaar uitkomen op 3,6 procent, en op 2 procent in 2023.

De verwachtingen voor de Noorse kroon

Verschillende factoren pleiten voor de Noorse kroon. De economie zal ook in 2023 relatief soepel draaien, de olie- en aardgasprijzen blijven hoog en het renteververschil is gunstige ten opzichte van de euro. Misschien bodemt de Noorse kroon uit rond het huidige niveau van 0,095 euro per kroon. Beleggers kunnen een positie in Noorse kroon overwegen, om hun portefeuille te diversifiëren. Bovendien heeft Noorwegen nog steeds een AAA-rating.

ZWEEDSE KROON

Uitkijken voor vastgoedcrisis Terugblik op 2022

De Zweedse kroon deed het dit jaar nog slechter dan de Noorse kroon. De waarde verminderde in een jaar met 6,5 procent tegenover de euro. Het koersverloop van de voorbije tien jaar stelt teleur. In 2012 betaalden de Zweden 8,22 kronen voor een euro. Intussen is dat al 10,90 kronen, of 25 procent meer. De economie van Zweden deed het in 2022 niet goed. De inflatie bedraagt bijna 11

procent, waardoor de koopkracht van de burgers zien-derogen afneemt.

De Riksbank wilde de beleidsrente tot 2024 op nul houden, maar ze kon dat voornemen niet waarmaken. De rente is in 2022 zelfs vertienvoudigd (van 0,25 tot 2,50%). Dat is desastreus voor mensen met hypothe-caire leningen. Meer dan 40 procent van alle hypotheken is aangegaan met een rente die om de drie maanden herzienbaar is.

De verwachtingen voor de economie

De Zweedse overheid waarschuwt voor moeilijke economische tijden door de hoge inflatie en de oorlog in Oekraïne. De Zweedse minister van Financiën, Mikael Damberg, verlaagde de prognose voor dit jaar naar een groei met 1,9 procent. De economie stevent in 2023 af op een recessie. De prijzen van brandstof en levensmiddelen zijn al sterk gestegen. Het jaagt de inflatie verder aan, waardoor de koopkracht nog meer afneemt. Het ministerie van Financiën voorspelt een stijging van de consumentenprijzen met 5,2 procent in 2023.

De verwachtingen voor de Zweedse kroon

Het is duidelijk dat de aanhoudende renteverhogingen de Zweedse kroon meer slecht dan goed doen. De munt is al tien jaar erg zwak. Daar kan in 2023 verandering in komen, ondanks de voorspelde zwakte van de economie. Misschien bodemt de Zweedse kroon uit. Maar de berichten rond de vastgoedmarkt zetten aan tot voorzichtigheid. Zolang er geen kentering komt in het sentiment rond de Zweedse

kroon, blijven we aan de zijlijn staan.

ZWITSERSE FRANK

Rots in de branding Terugblik op 2022

De Zwitserse frank noteert tegen een historisch hoge koers van 0,98 frank voor een euro. In vijf jaar is de munt 15 procent duurder geworden. In september haalde de koers zelfs even 0,95 Zwitserse frank voor een euro. De frank is en blijft dé veilige munt bij uitstek. Vermogende beleggers kiezen kapitaalbehoud boven rendement. Het betekent wel dat het kapitaal momenteel 2,99 procent per jaar minder waard wordt. Maar anders dan in de meeste andere landen daalt in Zwitserland de inflatie al sinds augustus. Om ze onder controle te krijgen, heeft de Zwitserse centrale bank SNB in september de rente moeten verhogen tot een half procent. Dat maakte een einde aan de negatieve rente, die sinds 2014 gehanteerd werd. De regering denkt dat de economische groei dit jaar uitkomt op 2 procent, terwijl ze in juni nog rekende op 2,6 procent.

De verwachtingen voor de economie

Zwitserland gaat moeilijke economische jaren tegemoet door een dreigende recessie in Europa, de energiecrisis en de hoge inflatie. In het Alpenland valt de inflatie nog mee, maar toch neemt de koopkracht van de consumenten af.

De Zwitsers zijn voor hun handel erg afhankelijk van de buurlanden, en daar draait de economie in 2023 vierkant. Voor volgend jaar wordt voor de Zwitserse economie een

groei van 1,1 procent voorspeld, de helft van de groei in 2022.

De verwachtingen voor de Zwitserse frank

De dure Zwitserse frank is een van de voornaamste redenen voor de relatief lage inflatie. Ingevoerde producten en diensten worden goedkoper voor de Zwitsers, als ze die met duur geld kunnen betalen. De Zwitserse munt is al jaren een rots in de branding als het economische klimaat verstoord is. We denken dat daar niet snel verandering in komt.

BRAZILIAANSE REAL

Lagere rente zal druk zetten

Terugblik op 2022

Brazilië kampt met een hoge inflatie. Die bedraagt vandaag 6,47 procent, maar daalt sinds de piek van 12 procent in april 2022. De Banco Central do Brasil is blijkbaar goed bezig om de inflatie te bestrijden. Daar waren al vijf renteverhogingen van een half procent en zelfs enkele van een vol procent voor nodig. De voornaamste bankrente bedraagt daardoor al 13,75 procent.

De real vaart wel bij de hoge rente. De Braziliaanse munt werd dit jaar al 12,5 procent duurder tegenover de euro. Bijna alle overheden verlagen de groeiverwachtingen, maar niet de Braziliaanse. Het ministerie van Financiën stelde de groeiprognose voor 2022 bij van 2 naar 2,7 procent. De overheidsschuld kan wel toenemen tot 90 procent van het bbp.

De verwachtingen voor de economie

Een groot deel van de bevolking leeft ver onder de ar-

moedegrens. De fiscaliteit is niet erg doorzichtig, de administraties zijn stroef en er zit weinig vooruitgang in de economie, die heel traditioneel werkt. Misschien komt daar beterschap in, nu de voormalig president Luiz Inácio 'Lula' da Silva is teruggekeerd. Brazilië bezit een ruim gamma aan grondstoffen, van voedingsgewassen tot metaalertsen. Maar de grondstoffeprijzen zijn gedaald. Minder inkomsten van die kant zullen een negatieve invloed hebben op de handelsbalans, waardoor de nieuwe president en zijn regering minder armslag krijgen.

De verwachtingen voor de Braziliaanse real

Wegens de hoge bank- en obligatierente (12,75 %) stijgt het renteverschuil met de Verenigde Staten en de Europese Unie. Dat geeft de Braziliaanse real steun. Maar de centrale bank voorspelt renteverlagingen vanaf juni 2023. Als dat bij dalende inkomsten uit

grondstoffen komt, kan de hausse van de real achter de rug zijn.

TURKSE LIRA

Verdere verzwakking dreigt

Terugblik op 2022

De Turkse lira staat op een historisch laag niveau: 20 lira voor een euro, bijna tien keer meer dan nauwelijks tien jaar geleden. De waardedaling gaat gepaard met een inflatie van 84,4 procent. Dat is al langer een erge kwaal, maar de remedie van de Turkse president Recep Tayyip Erdogan (foto) maakt de situatie almaar erger. Hij verplicht de centrale bank de rente stelselmatig te verlagen, terwijl alle economen het tegendeel voorstellen. Begin 2022 bedroeg de beleidsrente nog 15 procent. Vandaar ging het in vijf stappen naar 9 procent.

Door de zwakke lira werd het voor andere landen goedkoper om Turkse producten te

kopen. Dat zou de economie moeten ondersteunen. Maar Turkije voert zelf veel goederen in en wegens de goedkope lira wordt die import steeds duurder. De Turkse regering heeft veel leningen in dollars afgesloten. Om die af te betalen, zijn altijd meer Turkse munten nodig, waardoor de leninglast duurder wordt.

De verwachtingen voor de economie

Sahap Kavcioglu, de gouverneur van de centrale bank, is een stuk positiever geworden over volgend jaar, op voorwaarde dat de wereldwijde energieprijzen normaliseren. Hij gaat ervan uit dat de inflatie in 2023 zal afnemen tot 22 procent. Wishfull thinking? Wellicht wel, want om de inflatie zo sterk te doen dalen, zal meer nodig zijn dan een verlaging van de gas- en olieprijs. Het zal gepaard moeten gaan met een hogere bankrente, en daarvoor is politieke moed nodig. Anderszids zou het duurdere geld de economische groei kunnen belemmeren. Erdogan wil de verkiezingen van juni 2023 winnen, maar veel Turken zijn hem beu. Dat kan tot spanningen leiden, en die zijn nooit goed voor een economie.

De verwachtingen voor de Turkse lira

Spanningen rond de presidentsverkiezingen bevooruden de munt van een land niet. Economen voorspellen een verdere verzwakking van de lira. Die is in 2022 al met 27 procent gedaald ten opzichte van de dollar. Ze verwachten dat de lira zal zakken van 18,37 dollar vandaag naar 24 dollar tegen maart 2023. **i**

