



Valutamarkt:

Wat zijn de vooruitzichten voor 2023?

Uw gids voor inzicht in de valuta
risico's in 2023

Inhoudsopgave

P.02 Inleiding

P.03 Macro-economische vooruitzichten

P.13 Trends op de valutamarkt

01

Tijdslijn 2022/23 van belangrijke gebeurtenissen

02

Prognoses voor de belangrijkste valutaparen

P.17 Valutarisico bij marktvolatiliteit



INLEIDING

Of het nu gaat om geldstromen die verband houden met de invoer van productiegoederen of een internationale uitbreiding, elk bedrijf dat transacties in vreemde valuta uitvoert, is blootgesteld aan een wisselkoersrisico dat zijn winsten negatief kan beïnvloeden.

Om zich te beschermen, moeten internationale ondernemingen kunnen anticiperen op de mogelijke marktbevingen om scenario's te ontwikkelen, en een passende valutahedge strategie te voeren.

Deze gids biedt u een overzicht van de macro-economische wereldwijde vooruitzichten en de potentiële impact ervan voor de belangrijkste valutaparen, zodat u zich een beeld kunt vormen van de risico's op het moment dat u zich tegen mogelijke wisselkoersschommelingen wilt indekken voor 2023.

Joost Derks, Valuta Expert Benelux

01

Macro-economische vooruitzichten

2023 wordt het jaar van de wereldwijde economische crashtest

Dit is een ongekende situatie. Het komt zelden voor dat een recessie zo ver van tevoren wordt aangekondigd. Verschillende economieën staan op instorten: de eurozone, het Verenigd Koninkrijk en landen waar de vastgoedzeepbel de afgelopen jaren sterk is opgeblazen (Canada en Australië bijvoorbeeld).

Wij zijn daarentegen van mening dat de Verenigde Staten aan een recessie zouden moeten kunnen ontsnappen. Een zachte landing is in dit stadium nog altijd mogelijk. Hierover bestaat echter geen consensus.

Een onmiddellijk gevolg van de terugkeer van de economische onrust is de terugkeer van de volatiliteit op de valutamarkt. Dat zal waarschijnlijk langer aanhouden. Dit is een extra kopzorg voor bedrijven die al te maken hebben met een duurzaam inflatiescenario, wat een jaar geleden nog ondenkbaar was.



Macro-economisch scenario:

 Wereldwijd

Slecht nieuws op korte termijn (de wereldwijde economische vertraging) kan goed nieuws zijn op middellange termijn (komende daling van de inflatie).

Sinds het begin van de zomer zijn de grondstof- en zeevrachtprijzen gedaald. De index voor de droge bulkvaart (ertsen, graan, enz.), de Baltic Dry Index, is met 83% gedaald ten opzichte van zijn hoogtepunt in de crisis. Dit houdt verband met de wereldwijde economische vertraging en de daaruit voortvloeiende daling van de vraag. Op middellange termijn is een zwakkere vraag de meest doeltreffende hefboom om terug te keren naar een lage inflatie (in de buurt van 2%). Dit zal niet zonder problemen gaan.

Eventuele nieuwe lokale beperkingen in China kunnen op elk moment de leveringsketens verstoren en leiden tot tijdelijke prijsstijgingen.



Hoofdrisico
Wereldwijde recessie



Waarschijnlijkheid
Laag



Eurozone

De recessie van de eurozone als gevolg van de energiecrisis is bijna een gesloten zaak. Alleen de Europese Centrale Bank (ECB) weigert dat toe te geven. In haar laatste prognose verwacht zij een trage groei van 0,9% in 2023.

Tegelijkertijd blijft de inflatie zich verspreiden over de hele economie. De piek van de inflatie (waarschijnlijk tussen 10-12%) zou begin 2023 moeten worden bereikt.

De energiecrisis is een structureel probleem voor de eurozone dat het groeipotentieel in de komende jaren zal beperken. Wij schatten dat de aderlating voor de Europese economie als gevolg van de crisis 7% van het bbp van de EU heeft bereikt en begin volgend jaar 15% van het bbp zou kunnen benaderen.

Het zal jaren duren voordat dit definitief is opgelost (aanleg van nieuwe energie-infrastructureur,erschikking van investeringen in fossiele brandstoffen die al jaren lijden onder chronische onder investering, verbetering van de energie-efficiëntie).

Op middellange termijn blijven regeringen de bedrijven en huishoudens steunen (alle EU-landen hebben sinds september 2021 400 miljard euro uitgetrokken om de energierekening te compenseren). **Maar we zullen zeker moeten wennen aan een wereld met aanhoudend hoge inflatie en afscheid moeten nemen van structureel lage energieprijzen.**



Hoofdrisico

**Energie rantsoeneren
deze winter**



Waarschijnlijkheid

Hoog



Verenigde Staten

Sinds het begin van het jaar voorspellen analisten een recessie die maar langzaam op gang komt. De Amerikaanse economie is sterker dan verwacht, hoewel verwacht wordt dat de arbeidsmarkt de komende maanden zal vertragen. **De inflatiepiek werd bereikt in juni 2022.** Dat is goed nieuws.

Verwacht wordt dat de inflatie in de komende kwartalen geleidelijk zal afnemen. Maar het zal zeker tot 2024 duren voordat we een terugkeer zien naar een duurzamer inflatieniveau (in de buurt van 2%).

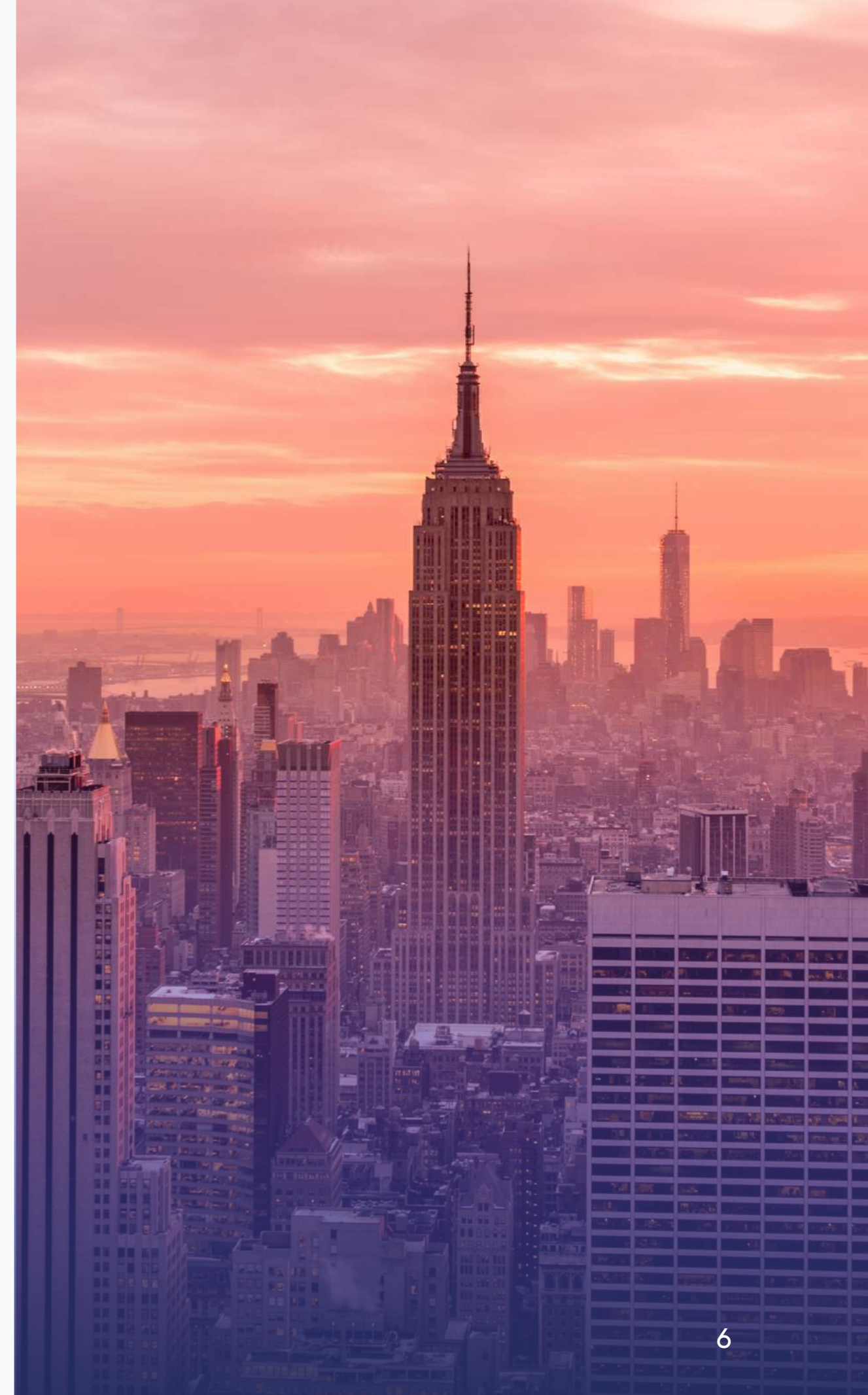
De vastgoedsector is het zwakke punt van de Amerikaanse economie. Het draagt bij tot ongeveer 5% van de groei van het BBP. Grote prijsdalingen zijn niet waarschijnlijk, maar we verwachten in 2022 en 2023 een zachte leegloop van de vastgoedzeepbel te zien.



Hoofdrisico
Recessie



Waarschijnlijkheid
Laag



 **China**

Het nul-Covid-beleid is een ernstige rem op de economische expansie. Daarnaast is er de herstructurering van de vastgoedmarkt sinds september 2021. Beleggers verwachten een wereldwijd verlies van 130 miljard dollar door wanbetalingen van Chinese ontwikkelaars.

Om dit in perspectief te plaatsen: dit is het equivalent van de schuld van alle Afrikaanse landen aan China. Een plotselinge ineenstorting is echter onwaarschijnlijk.

Wat de inflatie betreft, is China de enige grote wereldeconomie met beperkte prijsstijgingen (onderliggende inflatie, d.w.z. zonder energie, in de buurt van 1%).



Hoofdrisico
Instorting van de vastgoedmarkt



Waarschijnlijkheid
Laag



Verenigd Koninkrijk

Wat de Brexit op zichzelf niet heeft gedaan, is de Brexit in combinatie met Covid en de hoge inflatie wel gelukt. **De Britse economie stort in. De inflatie is buiten controle.** In 2023 zou het een piek van 13% tot 18% kunnen bereiken. **De energiecrisis eist zijn tol.** Het land heeft niet genoeg gasopslagcapaciteit.

Hoewel de regering heeft aangekondigd de energierekening gedurende twee jaar te beperken tot 2500 pond per jaar, zullen veel huishoudens en bedrijven dit niet kunnen betalen.

Bedrijfsfaillissementen zijn onvermijdelijk. **Het is geen verrassing dat de recessie lang en diep zal zijn.** Volgens de Bank of England (BoE) zou dit in het vierde kwartaal van dit jaar beginnen en minstens vijf kwartalen duren.

Dit zal naar verwachting leiden tot een daling van het BBP met ongeveer 2,1% - evenveel als de recessie van begin jaren negentig.

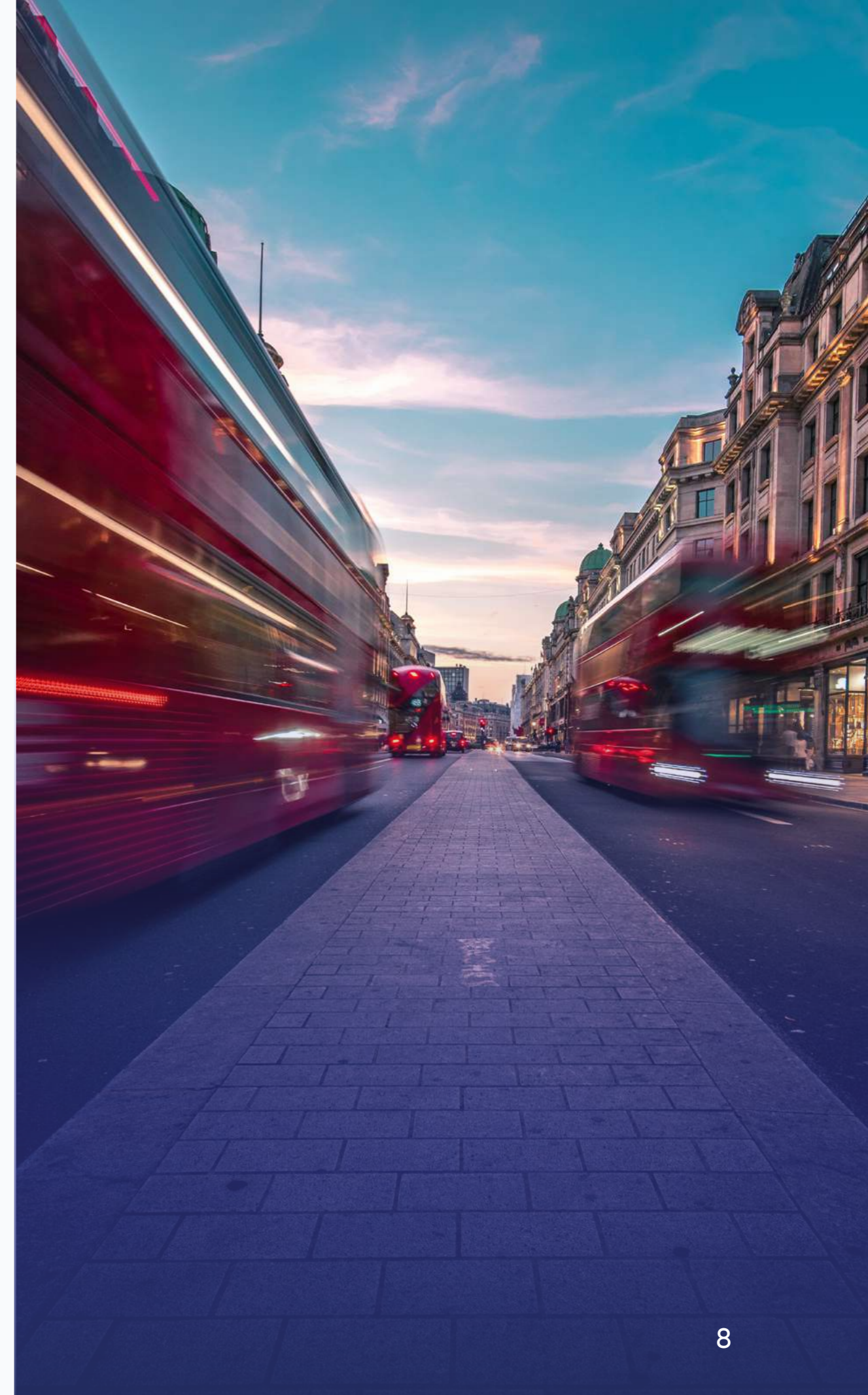
Maar er zijn ergere dingen. Heel vaak herstelt de economie sterk na een recessie. Dit zal voorlopig niet het geval zijn. De economische malaise zal aanhouden. **De BoE voorspelt dat het BBP in 2025 1,75% lager zal zijn dan nu. Er is weinig positiefs te melden.**



Hoofdrisico
**Lange en intense
recessie**



Waarschijnlijkheid
Hoog



Japan

Japan komt uit de deflatie (of negatieve inflatie) nu de energieprijzen stijgen. De Bank of Japan (BoJ) schat dat de inflatie tegen eind 2022 kan oplopen tot 2-3%.

In tegenstelling tot andere centrale banken voert de BoJ een ultra-accommodatief monetair beleid om de economie te ondersteunen, waardoor de Japanse yen in waarde daalt ten opzichte van andere valuta.

Wij verwachten geen wijziging van het monetaire beleid op korte termijn. De BoJ is van mening dat de inflatie voornamelijk is ingevoerd (via energie) en dat een renteverhoging slechts een marginaal effect zal hebben om dit in te dijken. Dat is waar.



Hoofdrisico

Interventie van de Bank van Japan op de yen



Waarschijnlijkheid

Laag



 **Canada**

De economie vertoont tekenen van vertraging (stijgende werkloosheid en banenverlies in augustus). De inflatie blijft stijgen (bijna 8%). Aanvankelijk ging het vooral om energie. Het verspreidt zich nu naar de dienstensector. Dit is een teken van duurzame inflatie.

De vastgoedsector is de belangrijkste zorg. Canada is economisch 20% meer afhankelijk van deze sector dan de VS in 2006 op het hoogtepunt van de vastgoedzeepbel. Dit geeft aan hoe kritiek de situatie is. Sinds februari 2022 zijn de huizenprijzen met 18% gedaald. **Ze zouden in 2023 met minstens 10% kunnen dalen, waardoor het risico van een recessie toeneemt.**



Hoofdrisico
**Instorting van de
vastgoedmarkt**



Waarschijnlijkheid
Hoog



 **Australië**

De economie en de arbeidsmarkt zijn sterk. Maar de vastgoedzeepbel vertoont tekenen van een snelle leegloop.

De stijgende rente op leningen na de verhoging van de referentierentevoet door de Reserve Bank of Australia (RBA) is de belangrijkste factor die de vastgoedprijzen doet dalen. Tussen de piek in 2006 en het dieptepunt in 2012 daalden de huizenprijzen in de VS met 27%. **In Australië zou de daling even groot kunnen zijn, maar sneller, tot 20% in 2023.**

Als dit scenario zich voltrekt, zou het een recessie kunnen veroorzaken - de eerste in dertig jaar (als we de recessie in verband met Covid buiten beschouwing laten).



Hoofdrisico
Instorting van de vastgoedmarkt



Waarschijnlijkheid
Hoog

Hongarije

De economie presteert sterk (vooral de industriële sector). **Maar de economische vertraging is onvermijdelijk door de sterke verwevenheid van de Hongaarse economie met die van Duitsland en de voortdurende stijging van de energieprijzen.**

Dit verhoogt het risico van een technische recessie. **De inflatie zou dit jaar een piek van meer dan 20% kunnen bereiken** (bijna een derde van de goederen en diensten die in de inflatiemeting zijn opgenomen, zijn op jaarbasis met meer dan 20% gestegen).

Het desinflatieproces zal tijd vergen. Wij verwachten dat de inflatie volgend jaar gemiddeld 15% zal bedragen en pas tegen eind 2024 onder de 5% zal dalen.

Het conflict tussen Hongarije en de EU over de rechtsstaat is een belangrijk punt van onzekerheid op korte termijn. Maar er zou wel een compromis gevonden moeten worden.



Hoofdrisico
Technische recessie



Waarschijnlijkheid
Gemiddeld



02

Trends op de valutamarkt

Tijdslijn 2022/2023 van belangrijke gebeurtenissen

16 oktober 2022:
Begin van het 20e congres van de Chinese Communistische Partij.

Het nieuwe vijf-jarig termijn van president Xi Jinping.

1^{er} kwartaal 2023:
Recessie geformaliseerd in verschillende ontwikkelde economieën (waaronder de Eurozone) in een recessie terechtkomen.

April 2023:
Voorjaarsvergaderingen van het IMF en de Wereldbank.

Dit leidt tot een actualisering van de economische prognoses en biedt een gelegenheid voor een betere coördinatie tussen de centrale banken, indien nodig.

Oktober/november 2022:
Risico van energierantsoenering in Europa.

In die periode begint het energieverbruik in Frankrijk en in de meeste Europese landen te stijgen. Risico dat de energievoorziening wordt ondermijnd. Mogelijke rationalisaties.

08 november 2022:
Tussentijdse verkiezingen in de Verenigde Staten.

Het spel is nog lang niet voorbij. Uit de laatste peilingen blijkt dat de stemintenties voor de Democraten en de Republikeinen nek aan nek liggen.

Februari 2023:
Mogelijk einde van de monetaire verstrakkingscyclus van de Europese Centrale Bank.

Prognoses voor de belangrijkste valutaparen



EUR/USD

Op basis van de reële effectieve wisselkoers is het niveau van de dollar 29% te hoog ten opzichte van de euro. De laatste keer dat dit zich voordeed, was in 2002. Daarna deprecieerde de dollar langzaam tot april 2008 (ten tijde van de wereldwijde financiële crisis). De kans is klein dat dit opnieuw zal gebeuren.

Twee factoren werken een langdurige daling van de euro in de hand: het verschil in rentetarieven tussen de VS en de eurozone en de kapitaaluitstroom uit de eurozone als gevolg van de bezorgdheid van buitenlandse investeerders over de energiecrisis in Europa.



EUR/GBP

Uit het wekelijkse COT-rapport (Commitments of Traders) van de Commodity Futures Trading Commission blijkt dat de valutamarkt overwegend bearish is voor het pond sterling.

Het pond heeft de Brexit goed doorstaan. Maar nu komt het in een periode van grote turbulentie. Het begin van een langdurige recessie in het Verenigd Koninkrijk in combinatie met een stijgende inflatie zou in de komende maanden kunnen leiden tot een waardevermindering van de Britse munt.



EUR/JPY

Sinds mei 2022 gonst de valutamarkt van de geruchten over een interventie van de BoJ om de wisselkoers van de yen te ondersteunen. Afgelopen september was het eindelijk zover.

Het is echter nog te vroeg om te weten of het een succes wordt. Wanneer een interventie niet wordt gecoördineerd tussen alle belangrijke wereldwijde centrale banken, is deze zelden effectief. In 1998 coördineerden de Japanse en Amerikaanse autoriteiten de aankoop van yen om de waarde ervan te verhogen. Dat was een mislukking. Pas tijdens de financiële crisis van 1998 werd de yen permanent sterker.



EUR/CHF

De laatste keer dat de Zwitserse Nationale Bank (SNB) op de valutamarkt is tussengekomen om de Zwitserse frank ten opzichte van de euro te laten dalen, was in juli 2022.

Sindsdien schikt de SNB zich met een sterke munt. Dit vermindert de ingevoerde inflatie, die het grootste economische probleem van de Zwitserse Bondsstaat is geworden. Onder deze omstandigheden zal de EUR/CHF naar verwachting op korte tot middellange termijn blijven dalen.

TRENDS OP DE VALUTAMARKT



EUR/CAD

De waarde van de Canadese dollar hangt af van de mondiale grondstoffenrijzen. Deze laatste blijven op hoge niveaus, wat bijdraagt tot een fundamentele daling van de EUR/CAD.

Maar als de Canadese vastgoedsector in 2023 instort, zouden we een ommekeer in het paar kunnen zien.



EUR/AUD

De RBA is van plan het tempo van de renteverhogingen te vertragen.

Maar dit verandert niets aan onze visie op het paar EUR/AUD. De onderliggende trend is neerwaarts. Een terugkeer van de euro naar boven zou kunnen plaatsvinden in 2023 als de vastgoedzeepbel in Australië plots leegloopt.



EUR/CNH

Sinds de zomer doen geruchten over een devaluatie van de Chinese munt de ronde.

In augustus 2015 devalueerde China zijn munt drie keer om de economie te ondersteunen. Dit leidde tot massale kapitaalvlucht. Het duurde enkele jaren om dit in te dammen. Wij betwijfelen of China deze fout opnieuw zal willen maken. Uit door de People's Bank of China gepubliceerde gegevens blijkt dat zij al enkele weken op de geldmarkt ingrijpt om de wisselkoers van de Chinese munt te ondersteunen.

Vanuit ons oogpunt is de prioriteit van China het behoud van de stabiliteit van zijn munt in de aanloop naar het congres van de Communistische Partij dat op 16 oktober van start gaat.



EUR/HUF

Het opwaarts potentieel is intact tot minstens het einde van het jaar.

Valutahandelaren maken een eenvoudige afweging: de euro is veiliger om aan te houden dan de HUF (ook al is het vrijwel zeker dat de eurozone in een recessie terechtkomt).

Wij menen dat zolang het conflict tussen Hongarije en de Europese Unie over de rechtsstaat onopgelost blijft (met de vrijgave van aanzienlijke EU-middelen voor Hongarije als kernpunt), de onderliggende trend voor de HUF bearish blijft.

TRENDS OP DE VALUTAMARKT

Valuta	Spotprijzen	3-maands prognose	6-maands prognose	12-maands prognose
EUR/USD	0,98	0,90	1,05	1,08
EUR/GBP	0,87	0,95	0,90	0,85
EUR/JPY	142	140	130	128
EUR/CHF	0,97	0,90	0,85	1,05
EUR/CAD	1,34	1,28	1,31	1,36
EUR/AUD	1,52	1,44	1,54	1,60
EUR/CNH	6,97	6,80-7,10	7,20	7,40
EUR/HUF	422	440	400	385

Macro-economische
voorzichten

Trends op
de valutamarkt

Valutarisico bij
marktvolatiliteit

03

Valutarisico's bij marktvolatiliteit

Wisselkoersrisico's zijn niet voorbehouden aan grote multinationals, maar kunnen alle soorten ondernemingen treffen, voor zover zij grensoverschrijdende betalingen verrichten. Een schommeling - zelfs een kleine - in de wisselkoersen kan dus invloed hebben op uw verkoopmarge of uw concurrentievermogen op de buitenlandse markt.

De invoering van een strategie voor het beheer van wisselkoersrisico's moet worden overwogen in de volgende situaties:

 <p>Indien u uw kosten in verband met uw internationale activiteiten factureert in buitenlandse valuta. (lonen, dochterondernemingen etc...)</p>	<p>Voorkom dat u de kosten van ongunstige valutabewegingen aan uw klanten doorbelast en voorkom problemen met de consolidatie van uw jaarrekening.</p>
 <p>Indien u de import van goederen en diensten in vreemde valuta betaalt.</p>	<p>Behoudt uw verkoopmarges en voorkom dat ze worden beïnvloed door valutavolatiliteit.</p>
 <p>Indien u op voorhand aankoopverbintenissen aangaat met uw buitenlandse leveranciers.</p>	<p>Stel uw prijsbudget veilig zodat u niet meer opnieuw hoeft te onderhandelen over uw contracten met buitenlandse leveranciers in geval van prijsschommelingen.</p>

3 redenen om iBanFirst te kiezen om uw valutarisico's af te dekken

iBanFirst heeft krachtige en flexibele vreemde valuta hedging (risk management) oplossingen, direct beschikbaar voor al onze klanten

1 Een team van specialisten

Onze wisselkoersdeskundigen stellen hun knowhow ter beschikking om een weloverwogen beslissing te nemen.

2 Een strategie op maat

Ons aanbod van afdekkingsinstrumenten is volledig aanpasbaar aan uw behoeften en bedrijfsstructuur.

3 Een eigen accountmanager

Uw accountmanager staat tot uw beschikking om vragen te beantwoorden en u te ondersteunen en begeleiden bij het uitvoeren van de gekozen strategie.

Een vraag?

[Praat met een expert](#)



De beste optie voor uw zakelijke internationale transacties

Over iBanFirst

Dankzij iBanFirst kunnen financiële departementen betalingen uitvoeren in elke valuta en hun valutarisico's indekken.

iBanFirst werd in 2013 opgericht door voormalige bankmanagers en ondernemers en is een Frans-Belgisch bedrijf met hoofdkantoor in Brussel. iBanFirst is actief in Frankrijk, België, Nederland en Duitsland.

De onderneming wordt gecontroleerd door de Nationale Bank van België als een betalingsinstelling met een paspoort voor de hele Europese Unie en heeft meer dan 4.000 klanten over heel Europa. iBanFirst is lid van het SWIFTnetwerk en SEPA gehomologeerd, en heeft AISP- en PISP-accreditaties onder PSD2. De onderneming heeft 46 miljoen euro opgehaald bij Xavier Niel en de toonaangevende Europese risicokapitaalfondsen Serena, Breega, Elaia en Bpifrance Large Venture.

Copyright © 2022 iBanFirst. Alle rechten voorbehouden.

De inlichtingen in deze whitepaper worden u louter ter informatie meegedeeld. Het bevat geen aanbeveling tot belegging, geen beleggingsadvies, geen aanbod voor verkoop en geen verzoek tot aankoop, en mag in geen geval worden gebruikt als basis of worden beschouwd als een aansporing om enige belegging aan te gaan. U dient deze inlichtingen zelf te beoordelen in het licht van uw persoonlijke situatie. U blijft exclusief en volledig verantwoordelijk voor het vrije gebruik van deze inlichtingen en de gevolgen van uw beslissingen. iBanFirst biedt geen enkele zekerheid, garantie of bewijs, noch expliciet noch impliciet, over de juistheid, de gepastheid of de volledigheid van de verstrekte gegevens. De inlichtingen in dit document kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

