

Prestaties van grondstoffenvaluta in tijden van COVID-19



Alle voorbeelden in dit rapport zijn een hypothetische interpretatie van de situatie en worden uitsluitend gebruikt ter verduidelijking. De in dit rapport weergegeven standpunten komen uitsluitend voor rekening van de auteur en geven niet noodzakelijkerwijs de standpunten van CME Group of daaraan verbonden instellingen weer. Dit rapport en de daarin opgenomen informatie mogen niet worden beschouwd als een beleggingsadvies of praktijkervaringen uit de markt.

De economie werd in 2020 vooral bepaald door de pandemie, die de gebruikelijke invloeden op valutamarkten, zoals het monetaire en fiscale beleid overschaduwde. Normaal gesproken volgen de valuta van grote grondstoffenexporteurs zoals Australië, Brazilië, Canada, Chili, Colombia, Nieuw-Zeeland, Rusland en Zuid-Afrika de indexen die een gewogen afspiegeling zijn van het economische belang van de export van hun verschillende grondstoffen. Tot dusver in 2020 hebben sommige van deze valuta, met name de Australische en Nieuw-Zeelandse dollar (respectievelijk AUD en NZD) hun grondstoffenindexen nauwlettend gevolgd. Andere valuta, zoals de Braziliaanse real (BRL), de Chileense peso (CHL) en de Zuid-Afrikaanse rand (ZAR), presteerden flink slechter dan hun respectievelijke grondstoffenindexen. Valuta zoals de Canadese dollar (CAD), Russische roebel (RUB) en Colombiaanse peso (COP) vallen in een tussencategorie.

De belangrijkste factor die bepaalt of een valuta gelijke tred heeft gehouden met zijn grondstoffenindex, lijkt het percentage COVID-19-besmettingen te zijn. De pandemie trof landen op verschillende tijdstippen en met zeer uiteenlopende sterftcijfers. Hoe hoger het aantal sterfgevallen per hoofd van de bevolking, hoe groter de kans dat de prestaties van de valuta op een voor risico gecorrigeerde basis slechter waren dan de respectieve grondstoffenindex.

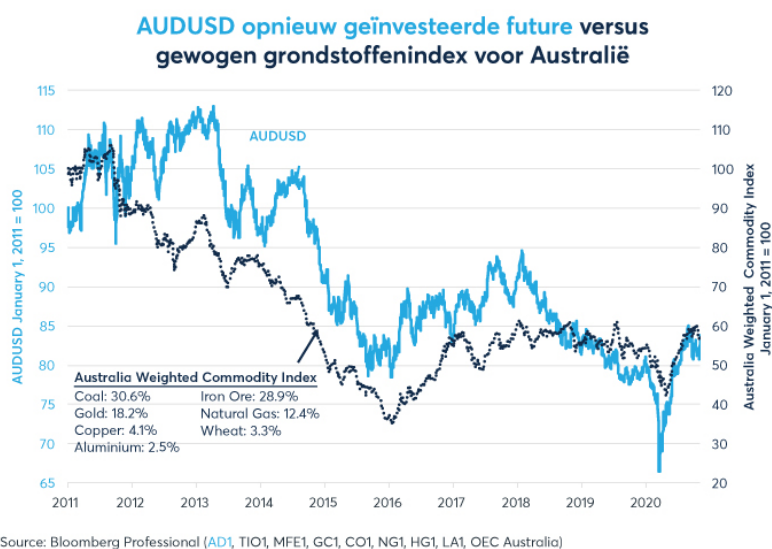
Omdat valutamarkten doorgaans minder volatiel zijn dan grondstoffenmarkten, berekenen we de informatieratio van de valuta zowel ten opzichte van de Amerikaanse dollar (USD) als ten opzichte van de grondstoffenindex (ook geprijsd in USD) tussen 1 februari en 8 november 2020, zodat we kunnen vergelijken welke de richting de valuta opgaan in relatieve zin. Vervolgens trekken we de informatieratio van de grondstof af van de informatieratio van de valuta. Als het getal positief is, presteerde de valuta op risicogecorrigeerde basis beter dan de grondstoffenindex. Als het getal negatief is, presteerde de grondstoffenindex op risicogecorrigeerde basis beter dan de valuta. De informatieratio is het extra rendement op jaarbasis gedeeld door de standaardafwijking op jaarbasis van het extra rendement, of eenvoudiger gezegd, het rendement gedeeld door het risico.

Als we de voor risico gecorrigeerde prestaties van de valuta min de prestaties van de lokaal gewogen grondstoffenindex vergelijken met de COVID-19-sterftcijfers, blijkt er een negatieve correlatie van -0,63 te zijn, zij het in een kleine steekproef van slechts acht landen. Met andere woorden, hoe groter de impact van COVID-19, hoe groter de kans dat een valuta slechter presteert dan de lokale grondstoffenindex bij het controleren voor de volatiliteit van de valuta en de grondstoffen.

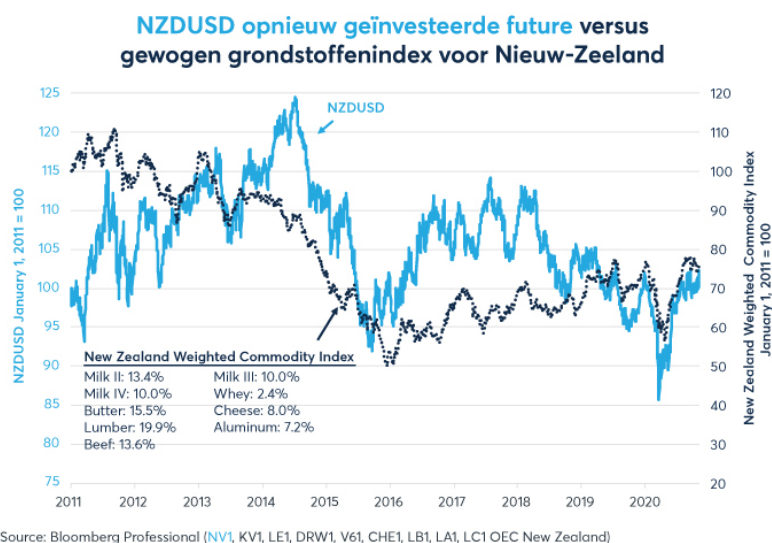
Australië en Nieuw-Zeeland

Australië en Nieuw-Zeeland exporteren zeer verschillende grondstoffen. De Australische export van grondstoffen bestaat vooral uit steenkool (31%), ijzererts (29%), goud (18%), koper en aluminium (7%). De export van Nieuw-Zeeland leunt zwaar op zuivelproducten (60%), rundvlees (14%), hout (20%) en aluminium (7%). Ondanks deze verschillen lieten zowel de voor Australië gewogen als de voor Nieuw-Zeeland gewogen grondstoffenindexen in het eerste kwartaal een daling zien en herstelden ze zich in het tweede kwartaal (afbeeldingen 1 en 2). Gecorrigeerd naar risico hielden de AUD en de NZD grotendeels gelijke tred met hun respectieve grondstoffenindexen. Ondanks de extreem lage COVID-19-sterftcijfers in vergelijking met andere landen, deed geen van beide valuta het veel beter dan de grondstoffenindex als we een correctie voor risico toepassen. Hoewel de grondstoffensectoren van deze landen slechts beperkt de gevolgen hebben ondervonden van COVID-19, zijn andere sectoren, zoals het toerisme, zwaar getroffen. Toerisme is goed voor 3% van het bbp van Australië en 6,5% van het bbp in Nieuw-Zeeland.

Afbeelding 1. De AUD heeft een voor Australië gewogen grondstoffenindex nauwlettend gevolgd



Afbeelding 2. De NZD heeft een voor Nieuw-Zeeland gewogen grondstoffenindex nauwlettend gevolgd

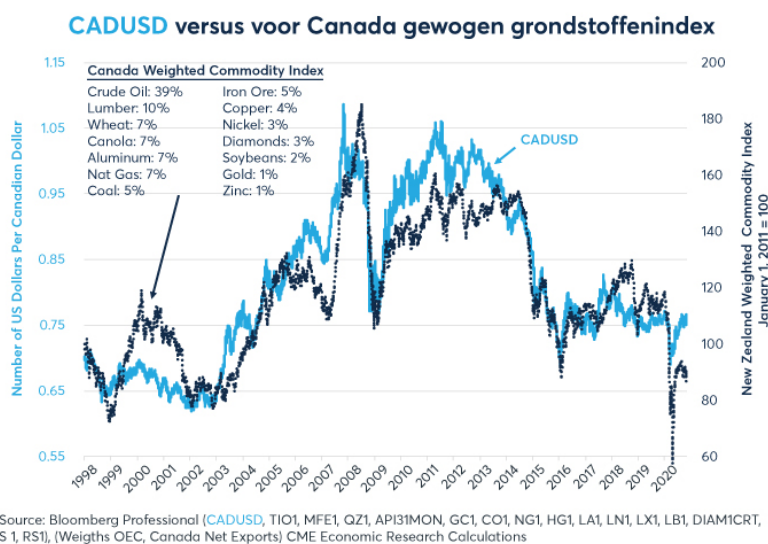


Canada en Rusland

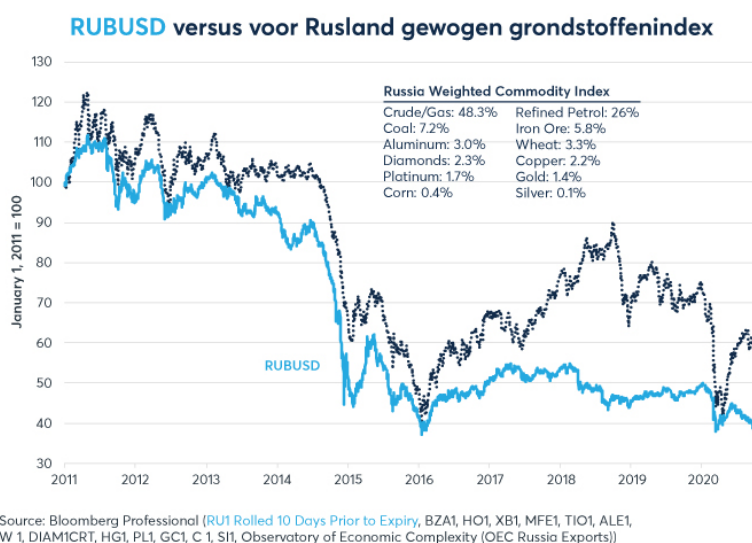
Zowel Canada als Rusland zijn belangrijke exporteurs van energie, metalen en landbouwproducten. Beide landen zijn harder getroffen door COVID-19 dan Australië en Nieuw-Zeeland, maar niet zo zwaar als sommige van de andere landen. De CAD en de RUB hebben tot dusverre tijdens de pandemie iets slechter gepresteerd dan hun grondstoffenindexen (afbeelding 3 en 4). In tegenstelling tot Australië en Nieuw-Zeeland, die hun zomer tegemoet gaan met zo goed als geen aanhoudende sterfte door COVID-19, hebben Canada en Rusland te maken met een flinke stijging in de recente sterftcijfers voor COVID-19. Dit roept moeilijke vragen op over de toekomst van de CAD en de RUB:

1. Als het aantal COVID-gevallen in de winter blijft stijgen, zullen de CAD en de RUB dan verder omlaag gaan?
2. Zal de winter op het noordelijk halfrond, gezien de afhankelijkheid van beide landen van energie-export, een negatieve invloed hebben op de vraag naar ruwe olie en geraffineerde producten?

Afbeelding 3. De CAD heeft enigszins slechter gepresteerd dan de voor Canada gewogen grondstoffenindex



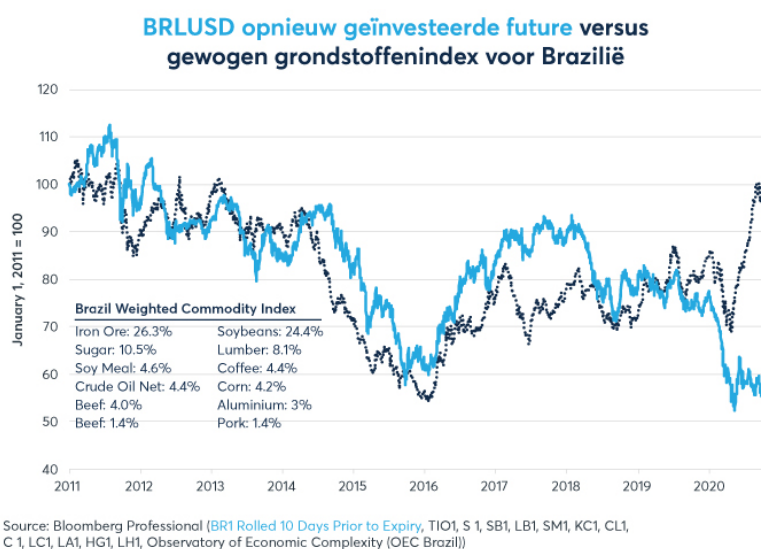
Afbeelding 4. De RUB heeft slechter gepresteerd dan de voor Rusland gewogen grondstoffenindex



Brazilië, Chili en Zuid-Afrika

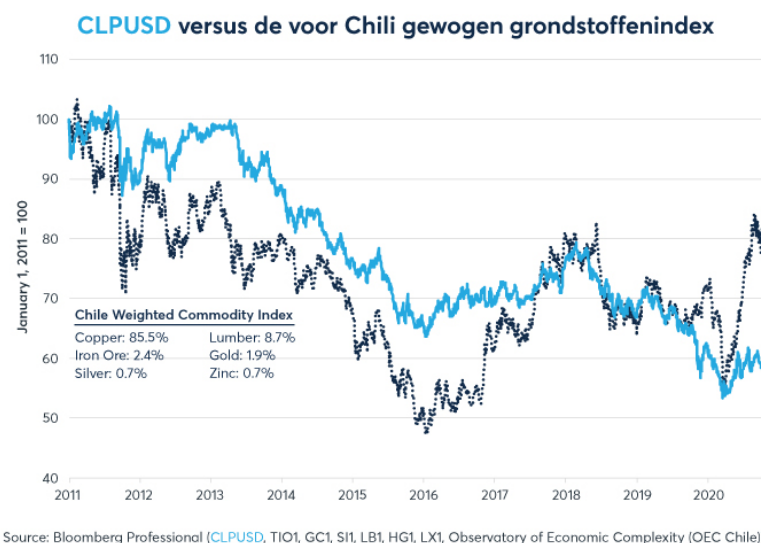
Tijdens een van de ergste uitbraken van COVID-19 ter wereld moesten Braziliaanse mijnwerkers de productie van ijzererts en andere grondstoffen beperken. Dit heeft ertoe bijgedragen dat de ijzerertsprijzen over de hele wereld zijn gestegen en tegelijkertijd een neerwaartse druk hebben uitgeoefend op de inkomsten uit de mijnbouw en de Braziliaanse real (BRL). Tot maart gingen de BRL en onze voor Brazilië gewogen grondstoffenindex gelijk op. Sinds de pandemie heeft de BRL, als gevolg van deze mijnsluitingen en de impact van COVID-19 op andere sectoren van de Braziliaanse economie, zoals het toerisme, beduidend slechter gepresteerd dan de grondstofprijzen (afbeelding 5).

Afbeelding 5. Door mijnsluitingen kon de BRL niet profiteren van hogere ijzerertsprijzen



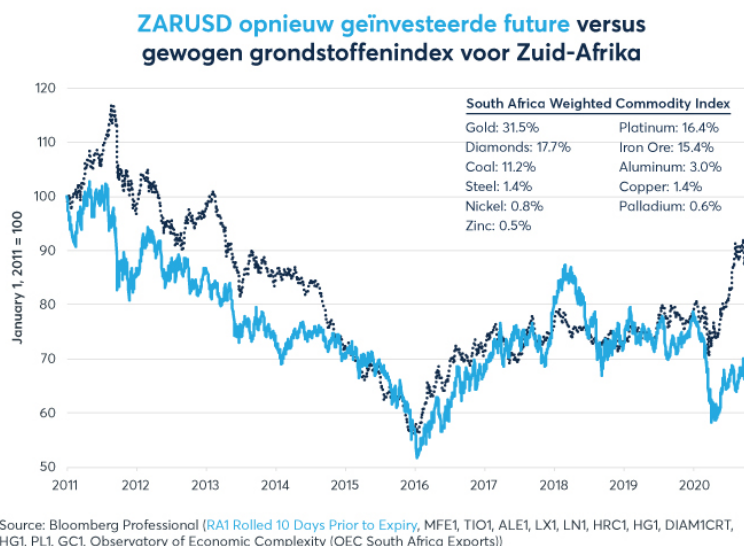
De waarde in Amerikaanse dollar van koper, het belangrijkste exportproduct van Chili, is sinds het begin van de pandemie enorm gestegen. Maar de Chileense peso (CLP) heeft daarmee geen gelijke tred gehouden (afbeelding 6). Dit komt mogelijk omdat de productie in sommige Chileense mijnen tijdelijk moest worden stilgelegd of verlaagd toen het aantal gevallen van COVID-19 in de Chileense herfst en winter flink toenam. Door de lagere productie vlogen de koperprijzen omhoog, waardoor Chili het voordeel, dat het had kunnen krijgen als het exportvolume van koper niet was verminderd, grotendeels misliep.

Afbeelding 6. De CLP presteerde slechter dan de voor Chili gewogen grondstoffenindex door de verlaging van de koperproductie.



Het verhaal in Zuid-Afrika is vergelijkbaar. Ook in Zuid-Afrika moest de productie van platina, goud, ijzererts, diamanten en andere goederen worden ingeperkt, waardoor Zuid-Afrika minder exportopbrengsten had en slechts beperkt kon profiteren van de gevolgen van hogere prijzen voor de rand (afbeelding 7).

Afbeelding 7. De ZAR presteerde slechter dan de bijbehorende grondstoffenindex maar herstelt weer langzaam nu de zomer nadert.

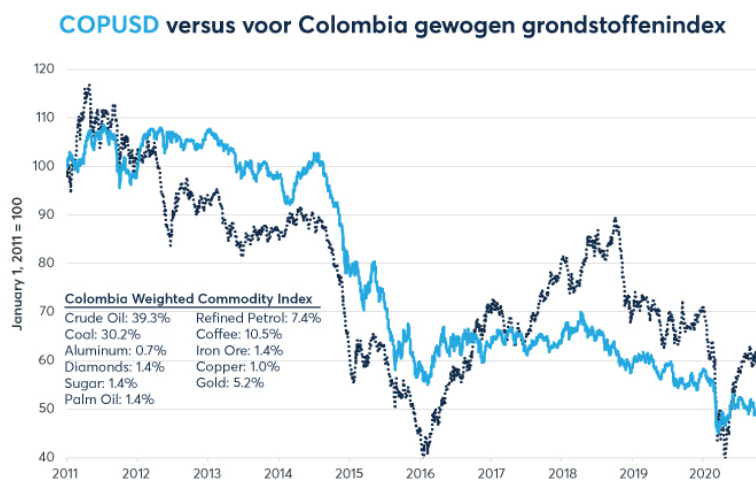


Het goede nieuws voor alle drie de landen is dat het zuidelijk halfrond nu het late voorjaar ingaat. Als het virus zich door warmere temperaturen en andere factoren minder snel verspreid, kan de economie zich herstellen en verkeren de valuta van die landen in een betere positie om vanaf nu gelijk op te gaan met de grondstofprijzen. Er is inderdaad in alle drie de landen al een daling van de sterftcijfers te zien. De impact is vooral opvallend in Zuid-Afrika, waar de ZAR de afgelopen weken zijn herstel heeft ingezet.

Colombie

Colombia is extreem hard getroffen door COVID-19, maar de munt heeft een wat mildere reactie laten zien dan in Brazilië, Chili of Zuid-Afrika. De prestaties van de Colombiaanse peso (COP) volgen grofweg dezelfde lijn als in Canada of Rusland (afbeelding 8). Net als Canada en Rusland is Colombia vooral afhankelijk van ruwe olie als exportproduct en heeft het land ook een aanzienlijke exportsector voor landbouwproducten. In tegenstelling tot Brazilië, Chili of Zuid-Afrika speelt de mijnbouw maar een kleine rol in de exportmix van Colombia. De waarde van de export van Colombia zal vooral worden bepaald door de internationale vraag naar ruwe olie en geraffineerde aardolie nu het noordelijk halfrond de winter ingaat. Het noordelijk halfrond herbergt 90% van de wereldbevolking en vooral Europa en de VS kampen nog steeds met aanzienlijke problemen als gevolg van de pandemie.

Afbeelding 8. De COP is afhankelijk van de export van energie en landbouwproducten en gedraagt zich meer als de CAD en de RUB



Source: Bloomberg Professional (COPUSD, CL1, HO1, XB1, MFE1, TIO1, ALE1, SB1, DIAMICRT, HGI, KC1, GC1, S11, Observatory of Economic Complexity (OEC Colombia Exports)), CME Economic Research Calculations

Samengevat:

- De mate waarin grondstoffen exporterende landen hebben geleden onder COVID-19, verklaart voor een groot deel de over- of onderprestatie van de valuta van die landen ten opzichte van lokaal gewogen indexen van grondstoffenprijzen.
- De metaalmijnbouw is harder getroffen door COVID-19 dan andere grondstoffensectoren waar de werknemers minder direct contact hebben.
- De AUD en de NZD, die het minst onder COVID-19 te lijden hebben gehad, hebben de grondstoffenindexen van hun landen het best gevolgd.
- COVID heeft de meeste impact gehad in landen als Brazilië, Chili en Zuid-Afrika, die te maken kregen met hogere sterftecijfers en meer afhankelijk zijn van metaalmijnbouw.

Ons Economic Research-team biedt u toegankelijke rapporten over gebeurtenissen in de markt die voor u van belang zijn. Als u zich aanmeldt voor ons e-mailabonnement, ontvangt u de nieuwste rapporten van CME Group zodra ze worden gepubliceerd. [Nu aanmelden](#)

Over de auteur

Erik Norland is uitvoerend directeur en senior econoom van CME Group. Hij is verantwoordelijk voor het genereren van economische analyses op wereldwijde financiële markten door opkomende trends te identificeren, economische factoren te evalueren en hun impact op CME Group en de bedrijfsstrategie van het bedrijf te voorspellen, en op degenen die handelen in de verschillende markten. Hij is ook een van de woordvoerders van CME Group over wereldwijde economische, financiële en geopolitieke omstandigheden.

[Bekijk meer rapporten](#) van Erik Norland, Executive Director en Senior Economist van CME Group.

FX-futures en opties

Handel op 's werelds grootste gereguleerde FX-markt en profiteer van de kapitaal- en marge-efficiëntie van onze centraal geclarede, transparante markt.

[Meer Informatie](#)

cmegroup.com

Een bijdrage aan de vooruitgang in de wereld. CME Group bestaat uit vier 'designated contract markets' (DCMs): de Chicago Mercantile Exchange Inc ("CME"), de Chicago Board of Trade, Inc. ("CBOT"), de New York Mercantile Exchange, Inc. ("NYMEX") en de Commodity Exchange, Inc. ("COMEX"). De afdeling Clearing van CME treedt op als organisatie voor de clearing van derivaten (DCO) voor de DCM's van de CME Group.

Op de beurs verhandelde derivaten en geclarede OTC-derivaten zijn niet voor alle beleggers geschikt en brengen risico op verliezen met zich mee. Op de beurs verhandelde OTC-derivaten zijn instrumenten met een hefboomwerking en omdat slechts een percentage van de contractwaarde verhandeld hoeft te worden, kan het verlies hoger zijn dan het ingelegde bedrag. Dit bericht is geen prospectus of openbaar aanbod van zekerheden (in de zin van elke toepasselijke wetgeving); het is evenmin een aanbeveling om een specifieke investering of dienst te kopen, verkopen of houden.

De inhoud van dit bericht is opgesteld door CME Group voor algemene doeleinden en is niet bedoeld als, en mag niet worden opgevat als, adviesverlening. Hoewel alles in het werk is gesteld om ervoor te zorgen dat de informatie in dit bericht juist is op het moment van publicatie, aanvaardt CME Group geen verantwoordelijkheid voor eventuele fouten of weglatingen en zal het bericht niet worden bijgewerkt. Alle voorbeelden en gegevens in dit bericht worden uitsluitend gebruikt als toelichting en mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies of de resultaten van feitelijke ervaringen op de markt. Alle informatie in dit document die betrekking heeft op regels en specificaties is afkomstig uit de officiële rulebooks van CME, CBOT, NYMEX en COMEX en wordt regelmatig vervangen. In alle gevallen, waaronder zaken in verband met contractspecificaties, moeten de actuele regels worden geraadpleegd.

CME Group garandeert niet dat het materiaal of de informatie in dit bericht geschikt is voor gebruik of is toegestaan in rechtsgebieden of landen waar het gebruik of de verspreiding ervan in strijd is met de toepasselijke wet- of regelgeving. In de rechtsgebieden waar CME Group geen toestemming heeft om zaken te doen of waar de verspreiding van dit bericht in strijd is met lokale wet- en regelgeving, is dit bericht niet beoordeeld of goedgekeurd door de regelgevende instanties. De toegang tot de informatie valt onder de verantwoordelijkheid van de gebruiker.

In Nederland zijn CME, CBOT, NYMEX en COMEX ontheven van de verplichting erkenning op de beurs aan te vragen.

CME Group, het Globe Logo, CME, Globex, E-mini, CME Direct, CME Datamine en Chicago Mercantile Exchange zijn handelsmerken van Chicago Mercantile Exchange Inc. CBOT en de Chicago Board of Trade zijn handelsmerken van de Board of Trade of the City of Chicago, Inc. NYMEX en ClearPort zijn handelsmerken van de New York Mercantile Exchange, Inc. COMEX is een handelsmerk van Commodity Exchange, Inc.

Copyright © 2020 CME Group Inc. Alle rechten voorbehouden.
Postadres: 20 South Wacker Drive, Chicago, Illinois 60606 USA