



### EIGEN INDUSTRIE EERST

In deze barre tijden gaan overheden er steeds meer toe over de eigen economie te beschermen tegen buitenlandse concurrentie. Zo krijgt in Frankrijk de auto-industrie alleen steun als de bedrijven geen banen verplaatsen naar het buitenland. In het beoogde stimuleringsplan van president Obama mag het geld voor bouwprojecten alleen aangewend worden als het benodigde ijzer en staal in de Verenigde Staten geproduceerd wordt. Mogelijk wordt het uitgebreid tot veel meer producten.

De recente uithaal van de Amerikaanse minister van Financiën naar China – hij vindt het land een valutamanipulator – is tekenend voor het onbehagen dat uiteindelijk kan leiden tot nog meer importbarrières. In de huidige crisissituatie lokt dat uiteraard makkelijk tegenmaatregelen van andere landen uit. Dat is gevaarlijk. Bij een wijdverbreid protectionisme of zelfs een handelsoorlog raken we economisch pas echt ver van huis. Hopelijk zegeviert de rede en kunnen verkeerde reflexen onderdrukt worden, maar de voortekenen zijn niet gunstig.

### SCHADUWZIJD VAN DE EURO

De euro wordt in de huidige crisistijd als baken van stabiliteit erg geprezen, maar de munt kan landen niet beschermen tegen scepsis van beleggers. Binnen euroland zijn de renteopslagen ten opzichte van de Duitse rente op staatsobligaties namelijk fors toegenomen. De renteversillen weerspiegelen twijfels over de vraag of de obligaties uiteindelijk wel afgelost kunnen worden.

Recent heeft kredietbeoordelaar Standard & Poor's de schuld van Griekenland, Spanje en Portugal een minder hoge 'rating' gegeven.

De diepere oorzaak van de problemen is dat de betreffende landen verzuimd hebben hun economieën concurrerend te houden. Zo zijn in Italië en Spanje de loonkosten per eenheid product sinds het begin van de euro in 1999 met ruim 25 procent gestegen ten opzichte van Duitsland. Met de euro hebben de landen niet meer de uit-

weg van een devaluatie van de eigen munt of een monetaire stimulans door de eigen nationale centrale bank. De aanpassing in de vorm van loonmatiging zal uiteindelijk worden afgedwongen via de reële economie, lees via een hogere werkloosheid. Ongetwijfeld zal de euro dan de schuld van de ellende krijgen.

### DRAMA JAPAN

Het economisch beeld voor de Verenigde Staten en Europa is verre van florissant, maar dat van Japan slaat alles. Precieze cijfers zijn nog niet bekend, maar we moeten er rekening mee houden dat de economie in het vierde kwartaal met niet minder dan 10 procent op jaarbasis gekrompen zal zijn. De terugval zal menigeen vies tegenvallen, want de Japanse economie is vrij ongevoelig geweest voor de kredietcrisis omdat banken in de afgelopen jaren veel minder risicovol ge opereerd hebben dan hun concurrenten in het Westen.

Wat Japan echter opbreekt is de eenzijdige oriëntatie op de export. Lang werd daarbij ook gedacht dat de onverzadigbare vraag vanuit China bescherming bood tegen een wegzakkende vraag vanuit de westerse landen. Dat blijkt echter een vergissing omdat China ook weer afhankelijk is van de mondiale vraag. Het is te hopen dat het jongste stimuleringspakket van de regering uitkomst biedt, maar voorlopig zal het kommer en kwel blijven in het land van de eens zo imposant rijzende zon. ■

KORTE RENTE	31/12/05	31/12/06	31/12/07	31/12/08	19/01/09	02/02/09	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	2,41	2,08	-13,8%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	2,13	2,13	0,0%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	1,13	1,23	8,2%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,74	0,73	-0,8%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,18	0,18	0,0%
LANGE RENTE							
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,72	3,95	6,2%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	3,43	3,69	7,7%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	2,30	2,72	18,0%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,25	1,29	3,4%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	2,10	1,95	-7,5%
VALUTA							
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,31	1,28	-1,9%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,91	0,90	-0,2%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	120,00	113,92	-5,1%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,48	1,49	0,4%

Bron: Datastream