



Vreemd is overigens wel dat zo'n fundamenteel onderwerp in een telefonische vergadering – tussen de reguliere bijeenkomsten door – moest worden besproken.

#### IN DE VALUTAKLEM

Weinig regio's ontsnappen aan de kredietcrisis, maar landen in Centraal- en Oost-Europa worden wel bijzonder hard getroffen. Dit komt omdat ze grote betalingsbalanstekorten hebben en daarom afhankelijk zijn van – wegvloeiend – buitenslands kapitaal. De Oost-Europese valuta's zijn onderuitgegaan en de landen hebben te kampen met een zware recessie.

Tot voor kort zag de regio de toekomst met vertrouwen tegemoet, maar met wijsheid achteraf kunnen we zeggen dat dit lichtvaardig was. Dit geldt ook voor de West-Europese banken die als financiers optraden van de nieuwe landen. Zij verstrekten bijvoorbeeld op grote schaal hypotheekleningen in de eigen valuta aan Oost-Europese huizenbezitters. Deze leningen waren zeer in trek vanwege de naar plaatselijke begrippen bijzonder lage rente.

Nu de Oost-Europese valuta's sterk in waarde gedaald zijn, zien de onfortuinlijke huizenbezitters hun hypotheeklasten sterk stijgen. Met name Oostenrijkse banken hebben op grote schaal dergelijke hypotheekleningen uitgezet. Hun positie is nu veelal precair. Op de G20-top in april in Londen zullen West-Europese landen gaan pleiten voor hulp aan Oost-Europa. Dat is dus niet enkel uit naas-

tenliefde, maar dient ook direct een welbegrepen eigenbelang.

#### OPLOPENDE SPANNINGEN

Intussen lopen de spanningen binnen de eurozone zelf ook met de dag verder op. De economische crisis zet de krachtverschillen van landen in een scherp daglicht. Deze spitsen zich toe op de toekomstige financierbaarheid van de overheidsfinanciën. De gezondheid van banken is hierbij van grote betekenis omdat de risico's van de bankensector immers via garantiestellingen bij de overheden zijn neergelegd.

Hoe groot de verschillen tussen de landen ook zijn, uiteindelijk zitten de eurolanden in hetzelfde schuitje. Volgens de zogenaamde 'no bailout'-clausule in het Verdrag van Maastricht hoeven landen elkaar in geval van nood niet bij te springen. Maar als het er echt op aankomt, kan de eurozone als geheel zich geen financieel-economische chaos in één van de deelnemende landen permitteren. Het is in onze optiek dan ook erg onwaarschijnlijk dat landen hun schuldverplichtingen niet zullen nakomen, laat staan dat ze afscheid zullen nemen van de euro.

#### GOUDEN TIJDEN

Goud onttrekt zich vooralsnog aan de malaise. De goudprijs ligt nu op 915 dollar per troy ounce. Dit is niet veel lager dan de prijsspiek van een jaar geleden, maar wel ver boven de piek van begin jaren tachtig toen de bezetting van de Amerikaanse ambassade in Iran en de inval van de Sovjet-Unie in Afghanistan de prijs had opgestuwd.

De sterren lijken niet ongunstig te staan voor goud. Enerzijds is de wereldgoudproductie dalende, anderzijds blijkt de vraag naar goud erg ongevoelig voor de economische neergang. Deze neergang heeft bovendien ook nog een ander effect. Hij leidt tot protectionistische reflexen en spanningen op het politieke wereldtoneel en in het verleden kon de goudprijs in een dergelijke omgeving altijd goed gedijen.

Hoewel goud al duur lijkt, is dat historisch gezien in reële termen niet het geval. Begin 1980 kostte goud 800 dollar per ounce, maar in prijzen van destijds zou het edelmetaal nu voor slechts 300 dollar over de toonbank gaan. ■

KORTE RENTE	31/12/05	31/12/06	31/12/07	31/12/08	16/02/09	02/03/09	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	1,93	1,81	-6,0%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	2,13	2,10	-1,2%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	1,25	1,27	1,7%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,73	0,71	-1,7%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,18	0,21	16,7%
LANGE RENTE							
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,70	3,70	-0,1%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	3,27	3,31	1,2%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	2,88	2,92	1,3%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,29	1,30	0,3%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,84	2,07	12,1%
VALUTA							
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,28	1,26	-1,9%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,90	0,90	0,0%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	117,06	122,40	4,6%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,49	1,48	-0,5%

Bron: Datastream