

NAAR EEN NIEUWE WERELDMUNT?

TEKST: KOEN LAUWERS (FINANCIËEL ANALIST)

De economische recessie blijft niet zonder gevolgen voor de valutakoersen. De overvloed aan factoren die deze koersen beïnvloeden, maken voorspellingen er niet makkelijker op.

Sinds het uitbreken van de financiële crisis valt het aantal reddingsplannen met mysterieuze afkortingen en vooral de omvang ervan nauwelijks bij te houden. Van een gecoördineerde aanpak is bovendien vrijwel geen sprake, zelfs niet na de recente G20-top die veel mooie woorden maar weinig concrete maatregelen opleverde. Elke centrale bank doet zo'n beetje wat ze zelf het beste acht.

Voorlopig gaan de Amerikanen het verst. De monetaire ingrepen van de Federal Reserve hebben de rente op korte termijn dicht bij het nulpunt gebracht. Nu zal de Amerikaanse centrale bank ook de lange rente manipuleren. Staatspapier, uitgegeven door het Amerikaanse ministerie van Financiën, zal namelijk door de Fed worden opgekocht. Daarnaast mogen de banken hun toxisch schuldpapier bij de Fed inruilen tegen nieuwe leningen. Eerder nam ook de Britse centrale bank, de Bank of England, al zijn toevlucht tot het opkopen van staatsobligaties. De 'klassieke' renteverlagingen slaagden er niet in om de consumenten meer te doen lenen. Met deze meest agressieve vorm van monetaire verruiming hopen de centrale banken dat dit nu wel gebeurt.

In Europa gaat de Europese Centrale Bank (ECB) zover niet. De korte rente bedraagt nog steeds 1,25 procent tegenover 0,5 procent in Groot-Brittannië en 0 tot 0,25 procent in de Verenigde Staten. Het verschil in aanpak heeft verschillende oorzaken. Bij de oprichting kreeg de ECB als voornaamste

doelstelling het handhaven van de prijsstabiliteit mee. Het ondersteunen van de economie behoort dus niet tot de primaire doelstellingen. In de Verenigde Staten en Groot-Brittannië ligt dit duidelijk anders.

Er is in Europa ook geen wettelijk kader om overheidsobligaties aan te kopen. Zelfs al komt dat er wel, dan nog is het onduidelijk welke obligaties de ECB zou moeten kopen. Nederlandse, Franse, Duitse of eerder die van de geplaagde Spaanse en Italiaanse overheid? Door het financieren van de schuld van een of meerdere lidstaten zou de ECB zich al snel op politiek domein begeven en dit wil men liefst vermijden. Recentelijk werd door een vice-president van de ECB wel de mogelijkheid geopperd om bedrijfsobligaties te kopen. Met deze aanpak wordt de banksector als intermediair gepasseerd en kan men rechtstreeks de financieringskosten van de bedrijven verlagen.

Het extra geld dat via onrechtstreekse ingrepen aan de banken ter beschikking wordt gesteld, vindt niet altijd zijn weg naar bedrijven en particulieren, terwijl dit wel de bedoeling is. Maar banken kiezen er vaak voor om hun kernkapitaal te versterken en lenen het geld bijgevolg niet uit. Toch zijn er ook aan de Europese aanpak nadelen verbonden. Een eerste probleem stelt zich bij de keuze van de bedrijfsobligaties. Daarnaast is de waarde ervan afhankelijk van de gezondheid van de bedrijven in kwestie. De Zwitserse

centrale bank houdt het voorlopig bij interventies op de valutamarkten.

EUROZONE MINDER STABIEL

In theorie vloeit investeringsgeld naar de plaats waar de rendementen het hoogst zijn. Gezien het renteververschil tussen de Verenigde Staten en de eurozone, zowel op lange als korte termijn, zou men verwachten dat de euro in waarde stijgt tegenover de dollar. Toch was dit niet het geval. Vorig jaar zomer was 1 euro nog bijna 1,60 dollar waard. Hoewel het renteververschil sindsdien is toegenomen in het voordeel van de eurozone, is de waarde van de euro gedaald naar 1,30 dollar. Tijdens dezelfde periode daalde de waarde van het Britse pond van 2 naar 1,40 dollar.

De sterke prestatie van de dollar kan worden toegeschreven aan de vlucht naar veiligheid van de investeerders. Samen met goud waren (Amerikaanse) overheidsobligaties de favoriete schuilplaats voor wie zijn geld wilde parkeren. De lage rentevergoeding werd op de koop toe genomen. De eurozone beschouwen investeerders als minder stabiel. De oplopende renteververschillen tussen de lidstaten illustreren dat er binnen de eurozone spanningen sluimeren.

De rente op tienjarige Duitse staatsobligaties bedraagt 3,2 procent. Voor overheidspapier uit Nederland loopt dit al op tot 3,9 procent en Spanje, Italië en Griekenland moeten zelfs meer dan 5 procent bieden om

