

investeerdere aan te trekken en zelfs dan raken niet alle uitgiftes geplaatst. Tot voor de invoering van de euro was de oplossing vrij eenvoudig. Een devaluatie van de munt herstelde de concurrentiekracht maar binnen de eurozone kan daar uiteraard geen sprake van zijn.

De Amerikaanse dollar dankt haar populariteit vooral aan de status van wereldreservemunt. De Amerikanen kwamen als grote overwinnaar uit de Tweede Wereldoorlog en konden als gevolg daarvan in 1944 ook de onderhandelingen in Bretton Woods over een nieuw monetair systeem naar hun hand zetten. De dollar is sindsdien de reservevaluta die het internationale handelsverkeer domineert. Dit bleef zo, ook na de afschaffing van de inwisselbaarheid tegen goud.

De Verenigde Staten zijn intussen uitgegroeid tot de grootste schuldenaar ter wereld met een buitenlandse schuld van ongeveer 8.000 miljard dollar. Maar de Amerikanen hebben de luxe zelf die dollars te mogen creëren en dat doen ze dan ook gretig. Niettemin komen er steeds meer barsten in dit pantser. De Verenigde Staten zijn niet langer de economische supermacht van weleer en de status van de dollar wordt steeds meer ter discussie gesteld. Met name China maakt zich openlijk zorgen over de ontwikkeling van de Amerikaanse munt en de toekomstige koopkracht ervan. De Verenigde Staten zijn China nu ongeveer 1.000 miljard dollar schuldig.

Het beleid van de Fed is erop gericht om deflatie en een economische depressie te

voorkomen. De Chinezen zijn als de dood dat de explosieve groei van de dollars in omloop als gevolg van de vele stimuli

tot hyperinflatie en dus een daling van de koopkracht van die dollars zal leiden. China pleitte vorige maand openlijk voor een nieuwe wereldmunt ter vervanging van de dollar. Op korte termijn hebben de Chinezen er belang bij dat de Amerikaanse economie overeind blijft, zowel voor de waarde van de dollar als voor hun export.

Het is duidelijk dat een nieuw monetair systeem nodig is om de crisis op te lossen. Welke vorm dit systeem moet aannemen en welke de nieuwe wereldmunt zal zijn, blijft voorlopig onduidelijk. Een mogelijkheid is dat een mandje van munten en/of grondstoffen de nieuwe standaard vormen. Misschien is hier voor het IMF een rol weggelegd maar dan zal wel eerst iets gedaan moeten worden aan de stemrechten van de 185 leden. Dit stemrecht is nog verdeeld op basis van de oude economische machtsposities waarbij de Verenigde Staten 17 procent bezitten, de Europese Unie 32 procent maar China amper 3,7 procent.

#### ONGEKENDE ONZEKERHEID

De kunstgrepen van de centrale banken en de onzekerheid over de toekomst maken

het voor Europese bedrijven niet makkelijk om een valutastrategie op te zetten. Voor Europese bedrijven die sterk exportgericht zijn kwam het herstel van de dollar tegenover de euro alvast niet ongelegen. Het opzetten van een indekkingsstrategie is erg duur en succes is minder dan ooit verzekerd.

De maatregelen van de overheden en centrale banken vormen geen duurzame oplossing voor de economische crisis. De wortels van de huidige problemen liggen bij een overdreven schuldopbouw. Niet deze oorzaak maar wel de symptomen van de crisis worden bestreden met... nog meer schulden. De excessen uit het verleden laten uitzieken door de vrije markt haar gang te laten gaan zou gepaard gaan met het omvallen van banken en bedrijven. Men kan zich terecht afvragen of de korte pijn niet heilzamer is dan jarenlang aanmodderen maar zo'n scenario is door de grote verwevenheid van politiek en economie niet haalbaar.

Het is nog onduidelijk wat op langere termijn de gevolgen van de huidige monetaire politiek zullen zijn voor de valutaverhoudingen. De onzekerheden op de financiële markten waren nooit eerder zo groot en dit is ook het geval wat valutaverhoudingen betreft. Bedrijven kunnen zich het beste indekken tegen valutaschommelingen door aan 'natuurlijke hedging' te doen. Dit betekent dat een deel van de kosten in dezelfde munt als de opbrengsten wordt gerealiseerd, al is dit in de praktijk niet voor elk type bedrijf een haalbare kaart. ■



Bron: Datastream