



ven weer vrij gemakkelijk obligaties kunnen plaatsen bij beleggers en dat de renteopslag ten opzichte van staatsobligaties behoorlijk afneemt. Minder gunstig is echter dat de interbancaire markt nog absoluut niet goed functioneert en banken nog steeds aan het infuus van de centrale bank liggen. Zolang in dit laatste geen wezenlijke verbetering komt, is er geen zicht op een definitief einde aan de recessie.

BEURS NIET HELEMAAL GEK

Op de beurzen is de lente allang uitgebroken. De aandelenkoersen zijn fors opgelopen en de bekende Sentix-index geeft aan dat beleggers uitermate positief gestemd zijn. Waarschijnlijk positiever dan goed voor ze is, want dat optimisme maakt ze vatbaar voor teleurstellingen waardoor de koersen makkelijk weer terug kunnen vallen. Ook het gegeven dat het aantal stijgende beurskoersen ten opzichte van het aantal dalende beurskoersen erg hoog is, is technisch geen goed teken. Tegelijkertijd geldt dat de huidige rally wel degelijk een goede basis in de fundamentals vindt, zeker nu de kansen op een inzakkende consumptie in de Verenigde Staten wat kleiner zijn geworden. Nieuwe terugslagen zijn zeer wel mogelijk, maar het dieptepunt voor de beurs lijkt voorlopig gepasseerd.

FLETSE GREENBACK

De dollar heeft het moeilijk. De munt noteert nu 1,36 dollar per euro. Begin maart –toen de crisis culmineerde– stond de koers nog tegen de 1,25 dollar. De Amerikaanse munt kan niet meer profiteren van zijn ‘veiligheidsstatus’. Opvallend is dat de

onverwachte beslissing van de ECB om het beleid van monetaire verruiming extra aan te zetten het tij voor de Amerikaanse munt niet heeft kunnen keren. Het feit dat het beleid van de ECB ten opzichte van de Fed uitermate voorzichtig blijft, geeft hier de doorslag.

Het is niet ondenkbaar dat het geldschepingsbeleid van de Fed de Amerikaanse munt de komende maanden verder naar beneden gaat brengen. De afgelopen maanden, toen de economieën wereldwijd in een vrije val verkeerden, was dit beleid paradoxaal genoeg een pre omdat het de kansen vergrootte dat de Amerikaanse economie als eerste zou stabiliseren. Nu de economieën onder aanvoering van de Verenigde Staten daadwerkelijk in iets rustiger vaar-

water komen, kan het accent makkelijk komen te liggen op het gevaar van geldontwaarding, met alle negatieve gevolgen voor de dollar van dien.

SLUIPOLIE

De olieprijs sluipt omhoog. De prijs van het zwarte goud bedraagt nu 57 dollar per vat, hetgeen alweer 65 procent hoger is dan het dieptepunt eind vorig jaar. De stijging trad al in toen de schattingen van de vraag naar olie nog steeds verlaagd werden. Die ongevoeligheid voor neerwaartse vraagbijstellingen betekent dat de kans op een nieuwe forse prijsdaling klein is, te meer omdat er ook weinig rek aan de aanbodkant zit.

De Opec-landen hebben de laatste maanden een onverwacht grote discipline aan de dag gelegd: de eind vorig jaar afgesproken productieverlaging wordt vrijwel volledig nagekomen. Niet-Opec-landen zijn domweg niet in staat hun productie op te voeren. Intussen nemen de investeringen in de olie-industrie in een rap tempo af, omdat ze bij de prijzen van de afgelopen maanden te weinig rendabel of te risicovol zijn.

Daarnaast werkt de kredietchaarste belemmerend. Vooral projecten gericht op de moeilijk winbare olie zoals die onder diepzeebodems bij Nigeria, Angola en Brazilië dreigen te worden uit- of afgesteld, maar ook de booractiviteiten in het Britse deel van de Noordzee zijn in het eerste gedeelte van dit jaar fors geslonken. Dit soort activiteiten zijn in hoge mate bepalend voor het toekomstig aanbod van olie. Het lijkt er dan ook op dat de olieprijs op middellange termijn maar één kant op kan: omhoog. ■

KORTE RENTE	31/12/05	31/12/06	31/12/07	31/12/08	27/04/09	11/05/09	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	1,39	1,30	-6,7%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	1,45	1,35	-6,9%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	1,05	0,92	-12,7%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,61	0,60	-2,1%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,11	0,11	0,0%
LANGE RENTE							
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,70	3,80	2,8%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	3,48	3,65	5,0%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	2,92	3,17	8,5%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,44	1,45	0,1%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,98	2,32	17,2%
VALUTA							
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,30	1,36	4,3%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,90	0,90	0,7%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	126,82	133,05	4,9%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,51	1,51	-0,1%

Bron: Datastream