



bereiken. Wij gaan ervan uit dat tussen nu en een jaar de toonaangevende Europese (Duitse) 10-jaarsrente zich richting een niveau van 4 procent zal bewegen.

#### DOLLAR DALWAARTS

Op valutagebied speelt de dollar zich in de kijker, maar niet in positieve zin. De munt glijdt de laatste maanden langzaam weg en is nu op 1,46 dollar per euro zelfs onder het laagtepunt van eind vorig jaar gekomen. Toen kelderde de munt omdat de Fed haar rentetarief tot praktisch nul verlaagde en bovendien aankondigde haar beleid van monetaire verruiming buiten de rente om ('kwantitatieve verruiming') nog eens extra aan te zetten.

Nu is de reden van de zwakte het feit dat de munt niet meer profiteert van zijn status als vluchtvaluta, omdat de economische crisis voorbij is. Omdat het herstel in de Verenigde Staten echter sneller en krachtiger zal zijn dan in euroland zou de dollar juist weer een impuls moeten krijgen. Ook de genoemde discussie binnen de Fed over het afbouwen van het super-ruimhartige monetaire beleid zou de greenback in de kaart moeten spelen. Het sentiment rond de dollar is behoorlijk negatief, zo blijkt uit een Sentix-enquête onder beleggers en analisten. Toch zijn er goede redenen om juist wel fiducia in de Amerikaanse munt te hebben.

#### VERGRIJZENDE ZON

Het is al bijna twintig jaar tobben met de Japanse economie. De burgers hebben er kennelijk schoon genoeg van. Eind vorige maand bezorgden ze de regerende LDP een enorme verkiezingsnederlaag en kozen voor

de Democratische Partij van Japan (DPJ). Die partij zegt de belangen van gewone mensen voorop te stellen in plaats van die van de grote bedrijven. De DPJ belooft een flink aantal 'leuke dingen voor de mensen' zoals hogere kinderbijslag, tolvrije wegen en lagere benzineaccijnzen. Het lijkt erop dat Japanners dat wel zien zitten. Ondanks de ellende van dalende lonen en stijgende werkloosheid staat het consumentenvertrouwen inmiddels op het hoogste niveau in bijna twee jaar.

Het is twijfelachtig of een nieuwe regering ook een nieuw economisch elan kan brengen. Er is namelijk weinig financiële speelruimte omdat de overheidsschuld van bijna 200 procent van het bbp nu al zo bijzonder

hoog is. Daarnaast zal het ambtenarenapparaat zijn grote invloed willen blijven doen gelden, waarmee het regeringsbeleid gefrustreerd kan worden.

Los van welke regering dan ook geldt voorts dat het potentiële groeitempo van de economie – dat is het groeitempo dat de economie maximaal voor een langere tijd kan halen – bijzonder laag is vanwege de ver voortschreden vergrijzing. De Oeso komt voor de periode 2011-2017 niet verder dan een percentage van 0,6 procent, waarmee het land van de rijzende zon internationaal vergeleken helemaal onderaan staat.

Voor het moment is de stemming onder Japanners beter, maar uiteindelijk zal er weinig nieuws onder de zon blijken te zijn. ■

KORTE RENTE	31-12-05	31-12-06	31-12-07	31-12-08	17-08-09	14-09-09	mut. 4 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	0,86	0,77	-10,5%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	0,90	0,68	-24,4%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	0,43	0,30	-31,6%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,55	0,54	-2,6%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,11	0,11	0,0%
3 MND CHINA	2,50	3,26	4,74	1,75	1,65	3,06	85,5%
LANGE RENTE							
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,55	3,55	-0,1%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	3,60	3,61	0,4%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	3,49	3,34	-4,3%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,34	1,26	-6,4%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,97	2,08	5,3%
VALUTA							
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,41	1,46	3,9%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,86	0,88	2,1%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	133,10	131,87	-0,9%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,52	1,51	-0,5%
DOLLAR/YUAN	8,07	7,81	7,30	6,83	6,83	6,83	-0,1%

Bron: Datastream