



– achter ons ligt. Terwijl de gevolgen nog worden bestreden, wordt er internationaal hard nagedacht over hoe dergelijke crises in de toekomst voorkomen moeten worden. Maatregelen moeten dan ook aangrijpen bij de oorzaak van de crisis. Die oorzaak moeten we zoeken bij het feit dat sommige banken overmatige risico's namen.

De gouverneur van de Britse centrale bank noemde onlangs het beestje bij z'n naam: banken konden die risico's nemen omdat zij en hun crediteuren wisten dat ze in geval van ongelukken toch wel gered zouden worden. Politici, centrale bankiers en toezicht-houders zijn er nog niet uit hoe dit 'moral hazard'-probleem aangepakt moet worden. Vaststaat wel dat op enige manier de disciplinerende werking van een mogelijk faillissement weer een rol zal moeten spelen.

Een andere maatregel waar de twintig grootste industrielanden (G20) het reeds over eens zijn, is dat de kapitaaleisen voor banken verhoogd zullen worden. Met een stevigere buffer zullen banken beter in staat zijn schokken in de economie op te vangen en hoeven ze minder snel hun kredietvoorwaarden aan te scherpen. Ook komt er minder ruimte om in goede economische tijden – met stijgende waarde van vermogen (huizen, effecten) – de kredietverlening nog eens extra op te voeren. Op die manier wordt voorkomen dat een goed draaiende economie over de kop wordt gejaagd.

Meer in het algemeen geldt dat hogere kapitaaleisen ook hogere kredietkosten met zich meebrengen. Dat is een van de redenen waarom dit keer – in tegenstelling tot veel voorgaande post-recessieperiodes – de ge-

troffen economieën minder krachtig zullen herstellen. Dat is de prijs die voor de eerdere 'exuberantie' betaald moet worden.

GOED GEVULDE OLIE-TANKS

De prijs van een vat Noordzee-olie bedraagt nu bijna 80 dollar per vat en ligt daarmee op het hoogste niveau in meer dan een jaar. Een van de redenen is de zwakte van de dollar. Als de dollar daalt, wordt olie in euro's goedkoper, dat genereert bij een gegeven olieprijs in dollars meer vraag maar het aanbod wil die extra vraag voor die gegeven prijs niet leveren en dat vertaalt zich in een nieuwe, hogere dollarprijs.

Toch is deze verklaring niet geheel bevredigend omdat ook de olieprijs uitgedrukt in euro's is gestegen. Een tijdelijke terugval in de olieprijs is zeer wel mogelijk, gegeven de exceptioneel hoge voorraden die in tanks opgeslagen zijn.

UITDROGENDE OLIEVELDEN

Langdurig lagere prijzen zijn onwaarschijnlijk omdat de onderliggende vraag op grond van hogere economische activiteiten zal toenemen. Vooral de sterke groei van de energie-intensieve Chinese economie is hierin een belangrijke factor.

Het Internationaal Energie Agentschap heeft onlangs zijn verwachtingen voor de vraag in 2010 naar boven bijgesteld en voorziet nu een stijging van 1,7 miljoen vaten per dag tot 86,1 miljoen vaten. Voorts is de rek aan de aanbodkant beperkt. Elke vier jaar neemt de productie van bestaande velden af met een hoeveelheid gelijk aan de jaarproductie van Saoedi-Arabië. Mede vanwege jarenlange onderinvestering kost het moeite om dat met productie uit nieuwe velden op te vangen.

Net als in het voorjaar en de zomer van vorig jaar zullen de hogere olieprijsen weer inflatieschrikbeelden gaan oproepen. Dat is niet nodig. Duurdere olie is eerst en vooral een groeiremmende factor. Gezien de niet al te denderende conjunctuurvooruitzichten wordt het voor bedrijven niet of nauwelijks mogelijk om de hogere olielasten terug te verdienen door op hun beurt de prijzen te verhogen. ■

KORTE RENTE	31-12-05	31-12-06	31-12-07	31-12-08	12-10-09	26-10-09	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	0,74	0,73	-1,6%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	0,69	0,60	-13,0%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	0,28	0,28	-1,3%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,54	0,54	-0,2%
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	1,80	1,78	-1,1%
LANGE RENTE							
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,48	3,62	3,9%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	3,48	3,79	9,0%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	3,38	3,55	5,1%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,27	1,39	9,2%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,97	2,10	6,8%
VALUTA							
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,48	1,49	0,7%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,94	0,91	-2,6%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	133,15	138,09	3,7%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,52	1,51	-0,3%
DOLLAR/YUAN	8,07	7,81	7,30	6,83	6,83	6,83	0,0%

Bron: Datastream