



niet naar uit dat de euro het verloren terrein makkelijk zal terugwinnen. Het is misschien beter om rekening te houden met een verdergaande depreciatie.

BRITEN BEETJE VERGRIEKST

In Groot-Brittannië zit de nieuwe regeringsploeg van David Cameron opgescheept met een overheidstekort van bijna Griekse omvang, namelijk ruim 11 procent van het bbp. Waarschijnlijk is dit nog een te optimistische berekening. De regering begint dit jaar dan ook al met bezuinigen. Een echt alternatief ontbreekt omdat Groot-Brittannië bij getalm uit de gratie van beleggers kan vallen, waardoor de Britse kapitaalmarktrente fors zou oplopen. Als de overheid al zou kunnen lenen. Het risico bestaat dat bezuinigingen het Britse herstel in de knop breken, maar dat is naar onze inschatting een verantwoord risico.

Groot-Brittannië verkeert echter in een aanmerkelijk betere positie dan de Zuid-Europese landen. In de eerste plaats is het overheidstekort wel hoog, maar de schuld als percentage van het bbp is lager dan in Portugal, Italië en Griekenland (niet Spanje). In de tweede plaats is de looptijd van de gemiddelde uitstaande schuld erg lang (meer dan dertien jaar), hetgeen betekent dat financieringsproblemen minder snel urgent worden. In de derde plaats is het aanpassingsvermogen van de Britse economie groter omdat deze op tal van terreinen veel flexibeler georganiseerd is dan in Zuid-

Europa, waar bijvoorbeeld de arbeidsmarkten vastgeroest zijn.

En 'last but not least' heeft Groot-Brittannië geen tekort op de betalingsbalans. De vorige premier Brown mag veel fout gedaan hebben, maar hij heeft als minister van Financiën wel voorkomen dat het pond opging in de euro. Daar zal de nieuwe regering hem enorm dankbaar voor zijn, want de ellende was dan niet te overzien geweest. Sinds het begin van de crisis is het pond fors gezakt en het zal niet toevallig zijn dat be-

drijven volgens de Confederation of British Industry veel meer exportorders krijgen. Deze impuls compenseert waarschijnlijk de negatieve effecten van de bezuinigingen.

GOUD BEETJE STANDAARD

De goudprijs zit in de lift. Een troyounce (31,1 gram) kost nu 1.210 dollar en noteerde eerder deze maand zelfs een recordprijs van 1.238 dollar. De stijging is best vreemd omdat tegelijkertijd de dollar stijgt. Voor kopers uit niet-dollarlanden, bijvoorbeeld eurolanders, wordt goud dus extra duur. Daardoor zou de vraag afnemen en de prijs dalen, maar dat gebeurt niet. De verklaring is dat goud als veilige haven fungeert voor bange beleggers die uit de euro vluchten.

Op de keper beschouwd kunnen we met de vertrouwenscrisis rond de euro op geen enkele valuta meer bouwen. Landen zien momenteel vooral de voordelen van een zwakke valuta omdat die helpt de eigen economie uit de recessie te trekken. We durven er niet op te wedden dat de goudprijs nog hoger gaat. Wel is duidelijk dat de vraag van de veelgeplaagde beleggers structureel hoger is komen te liggen. Eigenlijk is goud een valuta op zichzelf geworden, met als prettig voordeel dat deze valuta niet gedevalueerd kan worden door een land als het dat toevallig goed uitkomt. ■

KORTE RENTE	31-12-05	31-12-06	31-12-07	31-12-08	31-12-09	10-05-10	24-05-10	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	0,70	0,68	0,70	2,2%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	0,65	0,70	0,72	2,9%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	0,25	0,42	0,51	21,0%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,46	0,40	0,39	-1,4%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,11	0,16	0,11	-31,3%
3 MND CHINA	2,50	3,26	4,74	1,75	1,91	1,93	2,17	12,4%
LANGE RENTE								
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,55	3,16	2,88	-8,8%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	4,12	3,87	3,48	-10,0%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	3,84	3,54	3,20	-9,4%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,25	1,31	1,25	-4,5%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,89	1,59	1,42	-10,7%
VALUTA								
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,43	1,28	1,24	-3,4%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,89	0,86	0,86	0,3%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	132,21	121,25	112,50	-7,2%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,48	1,42	1,43	0,6%
DOLLAR/YUAN	8,07	7,81	7,30	6,83	6,83	6,83	6,83	0,0%

Bron: Datastream