



de basis legt voor niet minder dan – let op – een ‘selfsustaining recovery’.

Zo'n optimisme gaat ver. Het is zeker erg bemoedigend dat na de ‘boom’ in de exporten er nu ook meer geïnvesteerd wordt. In Japan maken de investeringen 15 procent van de totale economie uit en daarmee leggen ze meer gewicht in de schaal dan elders. Het is echter voorbarig om te spreken van een zichzelf in stand houdend herstel. De aanhoudende prijsdaling weerhoudt Japanners namelijk ervan de portemonnee te trekken omdat ze hun spullen later goedkoper kunnen kopen. En ook in Japan geldt dat de consument uiteindelijk het lot van de economie bepaalt.

De regering weet dit en wil in samenwerking met de centrale bank de prijsdaling een halt toeroepen. Tot nog toe blijkt deflatie echter een bijzonder hardnekkig fenomeen. Japan is al jaren wild aan het stimuleren zonder dat de prijzen stijgen. De regering lijkt de huid al te verkopen voordat het deflatiebeest geschoten is.

FUJI-HOGE SCHULDEN

Naast dit alles heeft Tokio ook nog te kampen met het probleem van de almaar uitdijende schulden. De overheid is gewend altijd een beroep te kunnen doen op de binnenlandse spaargelden wanneer ze obligaties uitgeeft. De recente emissie van nieuw papier verliep echter wat moeizaam. Veelbetekend is dat de regering een campagne is gestart waarin beweerd wordt dat vrouwen vallen voor mannen met (Japanse)

staatsobligaties. Veel gekker kun je het als overheid toch niet maken.

Mocht u zich toch aangesproken voelen, dan is het goed om te weten dat de premie om je te verzekeren tegen wanbetaling fors is opgelopen, zoals uit de grafiek van diverse Credit Default Swaps (CDS) blijkt. Zuid-Europa is beeldbepalend als het gaat om schuldenproblemen, maar de gevaarlijkste vulkaan is Japan. Die begint vervaarlijk te rommelen. Nu maar hopen dat het daarbij blijft.

IN BEGINSSEL HOOPGEVEND

China is overstag. Het land heeft de yuan bijna twee jaar onveranderd gehouden tegenover de dollar, maar zal de munt nu weer wat laten stijgen. De aanpassing komt geen moment te vroeg want de fricties over de handelstekorten zijn fiks opgelopen, zeker omdat de laatste Chinese cijfers op een spectaculaire stijging wijzen van de export van China naar de Verenigde Staten. Die bedroeg in mei 25 miljard dollar, tegen een import uit de Verenigde Staten van slechts 7,5 miljard dollar.

Een duurdere yuan zal in principe de export naar de Verenigde Staten afremmen en de Chinese import bevorderen. Daarmee neemt Peking voorlopig het Amerikaanse Congres de wind uit de zeilen. Het heeft er echter alle schijn van dat China de yuan slechts in een slakkentempo zal laten stijgen, waardoor in de praktijk de handelsoverschotten gewoon hoog blijven.

Tegelijk zal China de verdiende dollars blijven beleggen in Amerikaans schuldpapier. Voordeel voor de Verenigde Staten is dat het makkelijk en goedkoop kan lenen en niet hoeft te sparen. Het is dit mechanisme dat ten grondslag ligt aan de internationale kredietcrisis. Daarmee gaat de scheve handel van China en Amerika ons allemaal aan. Het is mogelijk dat de stap van Peking ongelukken voorkomt en leidt naar een nieuw evenwicht. Maar eerst zien en dan geloven. ■

KORTE RENTE	31-12-05	31-12-06	31-12-07	31-12-08	31-12-09	07-06-10	21-06-10	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	0,70	0,71	0,73	3,1%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	0,65	0,72	0,75	4,2%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	0,25	0,54	0,54	0,2%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,46	0,39	0,39	0,0%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,11	0,16	0,05	-68,8%
3 MND CHINA	2,50	3,26	4,74	1,75	1,91	2,91	2,91	0,0%
LANGE RENTE								
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,55	2,95	2,97	0,6%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	4,12	3,43	3,45	0,7%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	3,84	3,15	3,24	3,0%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,25	1,19	1,18	-0,8%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,89	1,47	1,53	3,9%
VALUTA								
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,43	1,19	1,23	3,3%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,89	0,82	0,84	1,5%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	132,21	110,03	113,16	2,8%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,48	1,39	1,37	-1,2%
DOLLAR/YUAN	8,07	7,81	7,30	6,83	6,83	6,83	6,83	0,0%

Bron: Datastream