



ste krijgen meer middelen (bankreserves) om uit te lenen.

De Fed is echter onmachtig om de kredietverlening zelf aan te slingeren. Het enige effect van de actie is dat de staatsrente en/of de hypotheekrente daalt, maar omdat die al heel laag zijn, is het uitermate onwaarschijnlijk dat daar de oplossing uit voort zal komen.

AANGESLAGEN TIJGER

Het is weer goed mis op de markt voor Europees schuldpapier. Dit keer richten de zorgen zich niet op Griekenland, maar op Ierland. De problemen groeien de regering daar boven het hoofd. Zo komt het Ierse begrotingstekort dit jaar hoger uit dan van enig ander land, mede door de kostbare redding van de Anglo Irish Bank. De spanningen zien we terug in de 'credit default swaps'. Die geven aan hoeveel premie het kost om je te verzekeren tegen wanbetaling en de Ierse premie staat inmiddels op een recordniveau.

Het zal erom spannen of Ierland net als Griekenland een beroep zal moeten doen op de Europese steunfondsen. Het land neemt weliswaar bijzonder harde saneringsmaatregelen – inclusief salariskortingen voor ambtenaren tot 20 procent – maar het is roeien tegen de stroom van een verslechterende economie in. Mede door het leeglopen van de vastgoedbubbel blijft de economie namelijk krimpen.

Ierland heeft echter een sterk punt ten opzichte van de Zuid-Europese landen. Die

laatste hebben nog een lange en moeizame weg te gaan om de achterliggende oorzaak van hun financiële problemen weg te werken, namelijk hun gebrekkige concurrentievermogen. Ierland heeft daar minder last van. De Keltische Tijger profiteert nog altijd van de aanwezigheid van buitenlandse bedrijven die in veelal technologisch hoogwaardige productfaciliteiten investeren en voor een concurrerend exportpakket zorgen. Daarmee slaan we op lange termijn bezien de kansen voor Ierland om de crisis te boven te komen hoger aan.

EUROKLIM GEEN TOPPING

Na de bijna-meltdown van de eurozone eerder dit jaar, had de euro flinke reputatieschade opgelopen, maar nu is hij aan een aardige klim bezig. Op 1,34 dollar is de munt nog wel ver verwijderd van de hoge koersen die we eind vorig jaar zagen en we denken ook niet dat het verschil goedge maakt zal worden. De schade voor de Europese eenheidsmunt door de schulden crisis in de internationale arena is vermoedelijk permanent. Bovendien boekte de euro de laatste tijd vooral terreinwinst op grond van conjunctuurfactoren. De economie van euroland maakte onverwachte progressie, terwijl de Amerikaanse economie aanzienlijk verzwakte. Inkoopmanagersindices maken echter duidelijk dat de Europese economie nu ook stoom aan het verliezen is.

Met een schuin oog kijken we ook altijd naar wat de euro op grond van koopkrachtpariteiten waard zou moeten zijn. De Big Mac Index van het weekblad *The Economist* is de meest simpele variant en volgens die index zou de euro maar ongeveer 1,05 dollar waard moeten zijn. Ons eigen model op basis van producentenprijzen geeft een koers van rond de 1,18 dollar aan. De koers kan hier ver en langdurig van afwijken. Toch moeten we niet gek opkijken als de euro de komende tijd weer terrein moet prijsgeven aan de greenback. ■

KORTE RENTE	31-12-05	31-12-06	31-12-07	31-12-08	31-12-09	13-09-10	27-09-10	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	0,90	0,88	0,88	0,0%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	0,65	0,80	0,80	0,0%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	0,25	0,29	0,29	-1,0%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,46	0,36	0,36	0,0%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,11	0,24	0,26	8,3%
3 MND CHINA	2,50	3,26	4,74	1,75	1,91	2,47	3,50	41,7%
LANGE RENTE								
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,55	2,58	2,47	-4,1%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	4,12	3,05	2,92	-4,4%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	3,84	2,75	2,53	-8,1%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,25	1,13	0,98	-14,0%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,89	1,48	1,33	-10,1%
VALUTA								
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,43	1,29	1,35	4,5%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,89	0,83	0,85	2,0%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	132,21	107,66	113,39	5,3%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,48	1,30	1,33	2,0%
DOLLAR/YUAN	8,07	7,81	7,30	6,83	6,83	6,75	6,71	-0,6%

Bron: Datastream