



Ook is het onwaarschijnlijk dat de inflatie de komende jaren veel kans krijgt, gezien de grote reservecapaciteit in de economie. Geruststellend voor de inflatievrezers is wellicht dat de markt geen hoge inflatie verwacht, maar een bescheiden 2 procent per jaar voor de komende tien jaar. Dat blijkt als we het effectieve rendement van inflatiegeïndexeerde obligaties vergelijken met dat van gewone obligaties. Niet dat obligatiebeleggers alwetend zijn, maar toch.

PEKING NIET BANG

Wat reëler is de vrees voor hogere inflatie in Azië. Vooral de inflatiestijging in China – tot het tweejaarshoogtepunt van 4,4 procent – houdt de gemoederen bezig. De monetaire autoriteiten hebben uit voorzorg al de nodige afkoelingsmaatregelen genomen, zoals verhoging van de rente en van de kapitaaleisen voor banken.

We moeten evenwel bedenken dat die inflatiestijging niet automatisch wijst op een te hard groeiende economie. De hogere Chinese inflatie komt vooral door hogere voedselprijzen en die worden op de wereldmarkt bepaald. Als we de voedselprijzen buiten beschouwing laten, resteert er een inflatie van slechts 1,6 procent. Nieuwe maatregelen zijn niet uit te sluiten, maar Peking zal wegens het genoemde inflatiepercentage niet heel hard op de rem trappen.

IEREN NIET DE ERGSTE

Dichter bij huis blijft de Europese schuldengkwestie beleggers danig parten spelen. Voor Ierland lijkt een voorlopige oplossing in zicht, maar intussen is ook de Griekse schul-

denkwestie weer prominent op tafel. Athene zal volgende maand de derde krediettranche krijgen van de EU/IMF-noodlening die in mei was afgesproken, terwijl het land niet aan de afgesproken voorwaarden voor het verkrijgen van het nieuwe geld voldaan heeft. Daarmee is het probleem uitgesteld naar de deadline voor de vierde krediettranche in februari. Als de Grieken dan weer tekortschieten, bestaat de kans dat het strenge Duitsland betalingen gaat tegen-

houden. Dan zou Griekenland al snel niet meer aan zijn schuldverplichtingen kunnen voldoen. De precieze gevolgen van een dergelijke wanprestatie zijn moeilijk in te schatten, maar dat het tot heftige commotie zal leiden is wel duidelijk.

ONMOGELIJKE MARATHON

Naast slecht beheer van de overheidsfinanciën en onbetrouwbare statistieken, is het grote probleem van Griekenland dat het qua concurrentiepositie zwaar achterop is geraakt. Dat is met Ierland niet het geval. Door de zwakke concurrentiepositie wil de Griekse economie niet groeien, maar alleen krimpen. In het afgelopen kwartaal gebeurde dat voor de negende achtereenvolgende maal. Alleen al dit jaar was de krimp een tranentrekkende 3,5 procent, terwijl de eurozone er gemiddeld ruim 1,5 procent op vooruitging. Het is dan geen wonder dat bijvoorbeeld de belastinginkomsten tegenvallen. Het saneren van de financiën is in Griekenland als het roeien tegen een heel harde stroom in; dat houdt je meestal niet lang vol. Een uiteindelijke herstructurering van de schulden lijkt onvermijdelijk. Het zou goed zijn als de EU samen met het IMF nu al voorbereidingen trof om iets dergelijks ordentelijk te laten verlopen. Dit is een heikel onderwerp, maar een probleem verdwijnt meestal niet door je ogen ervoor te sluiten. ■

| KORTE RENTE | 31-12-05 | 31-12-06 | 31-12-07 | 31-12-08 | 31-12-09 | 08-11-10 | 22-11-10 | mut. 2 wkn |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------------|
| 3 MND EURO | 2,49 | 3,73 | 4,68 | 2,89 | 0,90 | 1,05 | 1,04 | -1,0% |
| 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 | 0,28 | -0,4% |
| 3 MND JAP | 0,10 | 0,54 | 0,86 | 0,74 | 0,46 | 0,34 | 0,34 | 0,0% |
| 3 MND ZWI | 0,91 | 2,02 | 2,76 | 0,20 | 0,11 | 0,30 | 0,28 | -6,7% |
| 3 MND CHINA | 2,50 | 3,26 | 4,74 | 1,75 | 1,91 | 2,80 | 2,51 | -10,4% |
| LANGE RENTE | | | | | | | | |
| 10 JAAR NL | 3,37 | 3,80 | 4,41 | 3,53 | 3,55 | 2,62 | 2,87 | 9,5% |
| 10 JAAR GB | 4,10 | 4,74 | 4,55 | 3,09 | 4,12 | 3,11 | 3,44 | 10,5% |
| 10 JAAR VS | 4,40 | 4,71 | 4,03 | 2,25 | 3,84 | 2,53 | 2,81 | 10,8% |
| 10 JAAR JAP | 1,46 | 1,66 | 1,48 | 1,18 | 1,25 | 0,96 | 1,12 | 16,9% |
| 10 JAAR ZWI | 1,89 | 2,46 | 2,97 | 2,06 | 1,89 | 1,35 | 1,47 | 9,4% |
| VALUTA | | | | | | | | |
| EURO/DOLLAR | 1,18 | 1,32 | 1,46 | 1,40 | 1,43 | 1,39 | 1,36 | -2,1% |
| EURO/POND | 0,69 | 0,67 | 0,73 | 0,97 | 0,89 | 0,86 | 0,85 | -0,9% |
| EURO/YEN | 138,73 | 157,26 | 162,95 | 127,82 | 132,21 | 112,69 | 114,38 | 1,5% |
| EURO/CHF | 1,55 | 1,61 | 1,65 | 1,49 | 1,48 | 1,34 | 1,35 | 0,5% |
| DOLLAR/YUAN | 8,07 | 7,81 | 7,30 | 6,83 | 6,83 | 6,67 | 6,64 | -0,5% |

Bron: Datastream