

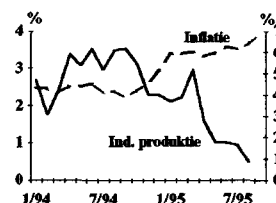
	Kapitaalmarktrente		Geldmarktrente		Wisselkoersen		Totale opbrengst*		FDA Effectieve wisselkoersen**			
	10-jaars overheid		3-maands		versus gulden		obligaties		(handelsgewogen koersen, 1985=100)			
	Mut. (bp) t.o.v. 02/11/95	03/05/95	Mut. (bp) t.o.v. 02/11/95	03/05/95	Mut. (%) t.o.v. 02/11/95	03/05/95	Laatste 6 maanden	Gulden	Nominaal	Reëel	% mut. t.o.v. 03/05/95	Nominaal
Nederland	6,44	-63	3,93	-62	nvt	nvt	7,8	7,8	128,4	109,5	-1,9	-2,2
Duitsland	6,40	-60	4,09	-56	1,12030	0,1	7,6	7,7	135,5	118,6	-2,4	-3,6
V. Staten	5,89	-104	5,47	-32	1,59190	3,4	10,8	14,6	69,8	73,6	3,2	3,8
Japan	2,80	-60	0,51	-87	1,53435	-17,1	6,6	-11,6	19 5,3	157,7	-19,7	-21,3
Frankrijk	7,20	-58	6,31	-182	0,32485	3,5	7,7	11,5	121,5	108,9	0,9	0,2
V. Koninkrijk	7,85	-50	6,81	-19	2,51550	1,3	7,3	8,7	7 9,9	90,5	-1,2	-0,2
Canada	7,55	-71	6,31	-138	1,18050	4,2	8,7	13,3	92, 2	91,7	1,6	1,7
Italië	11,75	-120	10,75	-6	0,09975	7,8	12,9	21,8	7 4,0	89,5	6,1	8,5
België	6,87	-101	4,17	-146	5,44950	0,4	10,7	11,2	1 22,2	112,7	-1,7	-1,9

* De totale opbrengst van obligatie-beleggingen is de som van de koerswinst of -verlies (als gevolg van rentedaling cq -stijging) van een obligatie en de couponopbrengst, eventueel gecorrigeerd voor valutaschommelingen;

** De effectieve wisselkoers is de handelsgewogen wisselkoers, zoals door FDA geconstrueerd; reëel betekent gecorrigeerd voor prijsontwikkeling, gemeten aan de consumptieprijsen. Deze maatstaf is een graadmeter voor de concurrentiepositie.

In het Verenigd Koninkrijk wordt het monetaire beleid bepaald door de regering. Niettemin tracht de Bank of England (BoE) de laatste jaren een grotere vinger in de pap te krijgen. Zo waarschuwde de centrale bank het afgelopen jaar verscheidene malen dat de inflatoire druk toenam en dat de rente verhoogd diende te worden. De regering, bang voor electoraal verlies, stemde echter slechts mondjesmaat toe. Inmiddels is de economische groei fors verminderd, terwijl de inflatie verder oploopt. Het stagflatiepook doemt op. En nu zwijgt de BoE. Nu het er werkelijk om gaat heeft de volumeconjunctuur blijkbaar ook voor de BoE voorrang boven prijsstabiliteit.

Oplopende inflatie (links) en stagnerende productie (rechts) in het VK

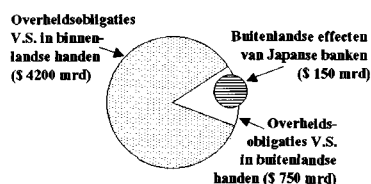


	Industriële productie			Inflatie			Werkloosheid***			Lopende rekening ****			
	% 12-maands	tempo*		% 12- maanden	tempo*		jaar eerder		4 kwartalen (% bbp)	jaar eerder			
Nederland	1,3	(08/95)	-1,3	1,5	(09/95)	0,8	6,7	(08/9 5)	7,2	24,4	(4,0)	95 I	22,1
Duitsland	-0,5	(08/95)	4,5	1,6	(10/95)	-0,1	8,2	(08/95)	6,9	-37,4	(-1,1)	95 II	-24,1
V.Staten	3,1	(09/95)	3,9	2,5	(09/95)	1,6	5,6	(09/95)	5,8	-165,6	(-2,4)	95 II	-126,8
Japan	0,6	(09/95)	-7,0	0,2	(09/95)	-0,1	3,2	(09/95)	3,0	122,6	(3,6)	95 II	132,7
Frankrijk	4,5	(06/95)	3,1	2,0	(09/95)	1,2	11,5	(09/95)	12,2	69,5	(0,9)	95 I	68,3
V. Koninkrijk	0,9	(08/95)	-0,9	3,9	(09/95)	1,2	8,6	(09/95)	9,3	-2,8	(-0,4)	95 II	-6,6
Canada	2,8	(07/95)	-0,8	2,3	(09/95)	1,0	9,1	(09/95)	10,0	-19,2	(-2,5)	95 II	-29,4
Italië **	9,8	(08/95)	nvt **	5,8	(10/95)	3,6	11,8	(01/95)	10,8	21938	(1,3)	94 IV	17985
België **	5,5	(03/95)	nvt **	1,2	(10/95)	1,5	10,0	(09/95)	9,8	409,0	(5,4)	94 IV	418,7

* Tempo: procentuele mutatie in de drie meest recente maanden ten opzichte van de voorgaande drie maanden omgerekend op jaarbasis;

** Niet-seizoensgecorrigeerde gegevens, tempo niet relevant; *** % beroepsbevolking, OESO-gestandaardiseerd; **** mrd lokale valuta, Japan \$ mrd.

Houderschap buitenlandse effecten (obligaties en aandelen) van Japanse banken in perspectief



Bron: Federal Reserve, Bank of Japan.

De Fed en de Japanse bankencrisis

Omvangrijke portefeuilles oninbare leningen, het faillissement van enkele banken en een schandaal bij Daiwa Bank hebben het vertrouwen in het Japanse bankwezen geschaad. Het verhoogde risico heeft geleid tot een stijging van de financieringskosten van deze banken in het interbancair verkeer. In de VS liep de 'Japan-premie' in enkele weken op tot 40 à 60 basispunten, waardoor de kans op een liquiditeitscrisis ontstond. De Federal Reserve heeft zich, in overleg met de Bank of Japan, bereid verklaard om Japanse banken in de VS noodkredieten te verstrekken in geval van liquiditeitsproblemen. De Fed werpt zich daarmee echter niet op als hoedster van het Japanse bankwezen. Toekenning van noodkredieten moet voorkomen dat Japanse banken massaal Amerikaanse effecten van de hand doen, hetgeen verstrend zou kunnen werken op internationale financiële markten. Bovendien behoort het tot de normale taakuitoefening van een centrale bank om als 'lender of last resort' te voorkomen dat bedrijfsrisico's omslaan in systeemrisico's. De Fed zou het vertrouwen op de markten zelfs sterk hebben kunnen schaden door zich afzijdig te houden.