

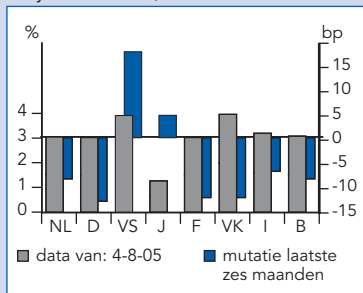
Oplopend rentedifferentieel

Het verschil tussen de rente op de toonaangevende tienjarige Amerikaanse en Europese staatsobligaties is recentelijk opgelopen tot een vol procentpunt (honderd basispunten). Het stijgende rentedifferentieel is onder andere toe te schrijven aan de verschillen in economische dynamiek. De Amerikaanse economische groei is in de afgelopen kwartalen weliswaar iets vertraagd, maar overtreft de expansie in de Eurozone nog altijd ruimschoots. De robuuste Amerikaanse groei geeft de Federal Reserve de ruimte om de korte rente geleidelijk te verhogen, terwijl de Europese Centrale Bank door de nog altijd zwakke economie gedwongen wordt aan de zijlijn te blijven staan.

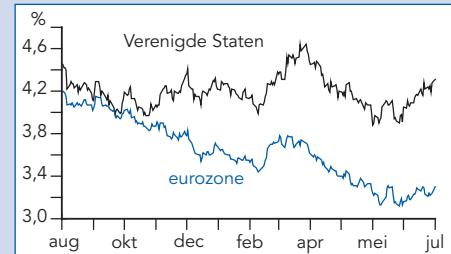
Daarnaast heeft de aanpassing van het Chinese valutaregime de langerentever- schillen opgestuwd. Nu de renminbi niet langer uitsluitend is gekoppeld aan de dollar, zal er enige diversificatie in de samenstelling van de buitenlandse reserves plaatsvinden. Momenteel bestaan de Chinese reserves nog hoofdzakelijk uit Amerikaans overheidspapier, maar het is aannemelijk dat de belangstelling voor Europese obligaties zal toenemen.

Kapitaalmarktrente

tienjaars overheid, mutaties schaal rechts



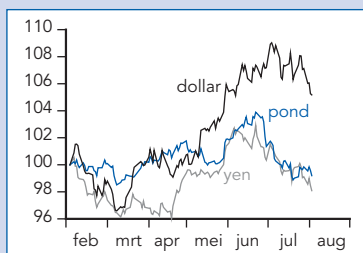
Figuur 1. Kapitaalmarktrente



Bron: FIA Web

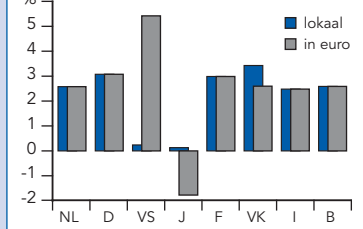
Wisselkoersen

versus euro, ontwikkeling laatste zes maanden



Totale opbrengst obligaties^a

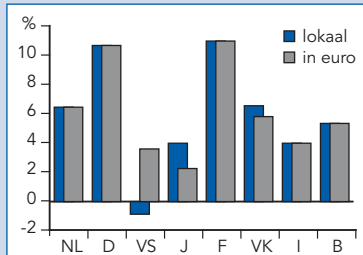
laatste zes maanden



a som van koerswinst of -verlies (als gevolg van rentedaling of -stijging) van een obligatie en de couponopbrengst, eventueel gecorrigeerd voor valutaschommelingen.

Aandelenkoersen

mutatie laatste zes maanden



Cijfers zijn afgesloten op 4 augustus 2005.

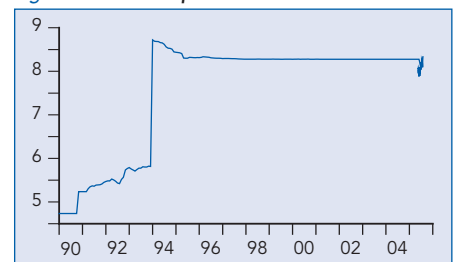
China koppelt aan valutamandje

De Chinese centrale bank heeft eind juli toch nog onverwacht toegegeven aan de internationale druk om haar valutaregime flexibeler te maken. De vaste koppeling van de renminbi aan de dollar is losgelaten en vervangen door een koppeling aan een valutamandje. Op het eerste oog lijkt de stap van de centrale bank klein, want de initiële revaluatie van de renminbi versus de dollar is slechts 2,1%. Van groter belang is dat het in feite gaat om een zogenaamde crawling peg.

Door de renminbi niet meer alleen aan de dollar te koppelen, maar aan meerdere valuta's, verschaft de Chinese centrale bank zich de ruimte om enerzijds tegemoet te komen aan de wens van de VS en de dollar te laten depreciëren en anderzijds toch de reële effectieve waarde van de renminbi (en daarmee China's concurrentiepositie) vrij stabiel te houden. Een depreciatie van de dollar versus de renminbi kan in theorie worden gecompenseerd door een appreciatie van de andere valuta's in het mandje. Hoewel de samenstelling van het valutamandje niet bekend is gemaakt, is het op basis van de Chinese handelsrelaties aannemelijk dat naast de dollar in ieder geval grote gewichten worden toegekend aan de euro en de yen. Daarnaast is het van belang dat de aanpassing van het Chinese wisselkoersregime aan andere Aziatische landen eveneens de mogelijkheid geeft hun valuta's wat vrijer tegenover de dollar te laten bewegen. De lasten van het aanpassingsproces van de mondiale onevenwichtige financieringsverhoudingen, met name het zeer omvangrijke tekort op de Amerikaanse lopende rekening, zullen zo niet meer onevenredig zwaar bij de euro terechtkomen.

Frank Griffioen

Figuur 2. Renminbi per US dollar



Bron: FIA Web