

Zwitsers déjà vu?

De pogingen van Amerikaanse kredietbeoordelaars en andere instituten de Euro om zeep te helpen zijn onmiskenbaar. De recente afwaardering van Ierland door Moody's, terwijl het land voorlopig geen leningen hoeft te plaatsen, is een recent voorbeeld. Het bedrog rond de Griekse financiën is begeleid door Goldman Sachs; De kredietbeoordelaars hebben daarna op grote schaal dankbaar gebruik gemaakt van de geboden inkopers. De Wijze waarop sinds enige tijd ook de andere PIIGS-landen systematisch worden afgerekend op tekorten en schulden die, zowel procentueel als in absolute bedragen, minder ernstig zijn dan die van de Amerikaanse Federale overheid, is exemplarisch te noemen. In het verleden, vóór de val van Lehman, heeft Invest4You al gewezen op de machtspositie van en de belangenverstrengeling rondom de drie grote Amerikaanse kredietbeoordelaars. De selectieve bezorgdheid over de belangen van beleggers in (staats-) obligaties die toen werd gelaakt is nog steeds kenmerkend voor de rating-activiteiten van deze instituten.

Amerikaanse banken hebben massaal gehandeld in verzekeringen van Europese staatschulden (in de vorm van CDS); ook beleggers die geen obligaties hadden konden zich tegen wanbetaling door overheden verzekeren. Op die wijze kregen de kopers van de CD Swaps die zelf geen obligaties hadden gekocht een belang bij het failliet gaan van staten waarvoor schuldverzekeringen waren verkocht. De "afhandeling" van de Griekse schulden lost het probleem van gokken door banken met schuldverzekeringen waarschijnlijk niet op. De opluchting die nu overheerst zal derhalve waarschijnlijk van korte duur zijn.



Daardoor hebben ze te maken met enorm diepe markten voor overheids-schulden. Toch zijn de Amerikaanse begrotings- en schuld cijfers, hoewel daarvan weinig wordt gerept door de rating bureaus, te vergelijken met de Griekse. Dat de Euro ten opzichte van de USD en het GBP (vanaf de top in 2009) geen grote winst heeft geboekt is dus voorsnóg een bewijs van zwakte van de Euro.



hebben overigens, net als Rusland, aangegeven internationale transacties minder in dollars te gaan afwickelen en reserves minder in dollars en meer in Euro's te gaan aanhouden.

De koers van de Euro is, ondanks al deze activiteiten sinds een jaar behoorlijk hersteld t.o.v. de dollar en het Britse pond. De recente onruststokerij heeft tot nu toe zelfs niet geleid tot een uitbraak uit de trend. Of dat een gunstige ontwikkeling is valt te bezien. Zowel de Amerikaanse als de Engelse overheidsfinanciën verkeren in een deplorabele toestand. Weliswaar hebben beide landen het voordeel dat ze de eigen valuta's kunnen manipuleren. Ook kunnen ze op eigen kracht schulden monetair financieren (geld bijdrukken). De Amerikanen hebben daarnaast het voordeel dat de dollar als reserve-munt wordt beschouwd.

De Valuta's van de BRIC-landen laten ten opzichte van de Euro een gemengd beeld zien. De landen die hun munteenheid (al dan niet openlijk) hebben gekoppeld aan de USD tonen ten opzichte van de Euro een beeld dat te vergelijken is met dat van de euro/USD. Het verloop van de Chinese Yuan (CNY) heeft het duidelijkst overeenkomsten met het koersverloop van de US-dollar. Voor de wat minder stringent aan de dollar gekoppelde Indiase Rupee (INR) zijn er ook overeenkomsten te bespeuren. Beide landen



de afzetmarkten. In het verleden was het land niet zelden een veilige financiële haven voor kapitaalcrachtigen en machthebbers. Dat de koers van de Zwitserse munt in het verleden aan de vooravond schokkende ontwikkelingen placht te stijgen is niet voor iedereen een hoopvolle gedachte.

De twee andere BRIC-landen (Brazilië en Rusland) staan wat vrijer t.o.v. de dollar. De koersontwikkeling t.o.v. de Euro geeft dus wat duidelijker aan wat het werkelijke waardeverloop van de Euro is. Zoals te zien is aan de grafieken van BRL-reaal en de Roebel (RUB) heeft de Euro (en dus ook de US-dollar) fors moeten inleveren t.o.v. deze valuta's. Het herstel van de Euro koers ten opzichte van de dollar, het pond en aan de dollar gekoppelde munten is dus niet veel meer dan schone schijn. De werkelijkheid is dat de Euro waarde verliest als de effecten van valutadumping (zoals die vooral door China wordt toegepast) niet aanwezig zijn. De financiële markten twijfelen kennelijk zowel aan de Euro als aan de dollar.

De koers van de Euro uitgedrukt in Japanse Yens (JPY) bevestigt de verwachting zoals die door de Roebel en de Reaal wordt gewekt. Ondanks de hoge nationale schuld van de Japanners is de Yen meer waard geworden t.o.v. de Euro. Dat bijna de gehele schuld in Japanse handen is maakt de ratio schuld/BNP (>200% van het BNP) kennelijk acceptabeler. Na de piek van de aardbeving/tsunami/kernramp in Japan is de koers van de Euro weer gezakt. Binnenkort wordt wellicht de trendlijn getest.

De Canadese- en de Australische dollar maken duidelijk dat de Euro (en de USD) ten opzichte van de valuta's van goedlopende economieën met een verantwoord financieel overheidsbeleid stevig aan het inleveren is. In valutatermen is dit soort verschuivingen vrij heftig te noemen. Over Australië kan, meer nog dan van Canada, worden gezegd dat het land, als leverancier van vele grondstoffen, de afgelopen jaren door de stijgende prijzen de wind in de zeilen heeft gehad. Ook de industriële ontwikkeling van China, een zeer grote gebruiker van grondstoffen, heeft het land geen windeieren gelegd.

De Zwitsers ten slotte profiteren weer volop van de problemen elders; de winst die t.o.v. de Euro is geboekt sinds eind 2009 benadert een spectaculaire 40% en het einde is nog niet in zicht. De ruilvoetwinst vertaalt zich in meer welvaart voor de Zwitsers en duurd Zwitserse producten op de afzetmarkten. In het verleden was het land niet zelden een veilige financiële haven voor kapitaalcrachtigen en machthebbers. Dat de koers van de Zwitserse munt in het verleden aan de vooravond schokkende ontwikkelingen placht te stijgen is niet voor iedereen een hoopvolle gedachte.