



massale geldtransfers van rijk naar arm niet reëel.

VERDRIET EN HOOP

In Japan kampt men met heel andere problemen. Na de drievoudige ramp krijgt de economie daar – laten we ons maar tot het materiële beperken – met een flinke terugslag te maken, onder meer door de schade aan infrastructuur en door de verstoorde energievoorziening. De Oeso schat dat de bbp-groei in het tweede kwartaal 0,5 tot 1,4 procent lager zal uitkomen en het is duidelijk dat ook de balans voor de tweede helft van het jaar nog negatief zal zijn.

Voor de langere termijn zijn er wel lichtpunten. In de eerste plaats is de directe schade aan de productiecapaciteit in verhouding beperkt. In de tweede plaats staat de yen onder neerwaartse druk, waardoor bedrijven concurrerder worden ten opzichte van het buitenland. En ten slotte geldt dat de enorme investeringen die nodig zijn om nieuwe huizen en wegen te bouwen een positief effect zullen hebben op de groei.

Na de vernietigende aardbeving in Kobe in 1995 herstelde de lokale economie aldaar voorspoedig. Zonder ook maar de schijn te willen wekken de gevolgen van de aardbeving te bagatelliseren, hebben we er vertrouwen in dat Japan uiteindelijk ook deze klap te boven zal komen.

JAPANE BEURS VERZAKT

De ramp heeft een zware wissel getrokken op de Japanse aandelen. Sinds 11 maart, de

dag van de aardbeving, is de Japanse aandelenmarkt met zo'n 5 procent gedaald en dat terwijl deze markt in de periode ervoor ook al erg achterbleef. De koers-winstverhouding van Japanse aandelen kwam in het voorjaar van verleden jaar voor de eerste keer in de geschiedenis beneden het gemiddelde van dat van het Verre Oosten als geheel. Het verhoudingsgetal is nu tot rond de 14 gezakt, een niveau gelijk aan de dieptepunten van eind 2008/begin 2009 tijdens de kredietcrisis. Als we dan ook nog weten dat de Bank of Japan een maximaal stimulerend beleid voert en echt de allerlaatste cen-

trale bank zal zijn die de rente gaat verhogen, zou het ons niet verbazen als de Japanse aandelenmarkt het de komende maanden en kwartalen beter gaat doen dan menig- een verwacht.

OLIESMET OP AANDELEN

De olieprijsen zetten hun stijging voort. De prijs van het zwarte goud staat al ruim 35 procent hoger dan eind vorig jaar. De burgeroorlog in Libië kan makkelijk tot meer productie-uitval en weer hogere prijzen leiden, maar voor de iets langere termijn zijn de ontwikkelingen in het Midden-Oosten nog het meest riskant. Daar is een veelvoud aan spanningen – democratie versus feodalisme, soennieten versus sjiieten, Saoedi-Arabië versus Iran – die recentelijk in Bahrein op miniaturformaat blootgelegd werden.

Noord-Afrika was tot voor kort goed voor 5 procent van de olieproductie wereldwijd, een percentage dat bij uitval theoretisch nog kan worden opgevangen door andere producenten. Voor het Midden-Oosten is dat onmogelijk. Het aandeel in de wereldolieproductie van deze regio is 30 procent. Op grond van fundamentele factoren zijn aandelen ons inziens aantrekkelijk ten opzichte van andere beleggingscategorieën, maar met de oliefactor in het achterhoofd is het hebben van een exitstrategie geen overbodige luxe. ■

KORTE RENTE	31-12-05	31-12-06	31-12-07	31-12-08	31-12-09	31-12-10	28-03-11	11-04-11	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	0,90	1,01	1,21	1,31	8,3%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	0,65	0,80	0,83	0,83	0,0%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	0,25	0,30	0,31	0,28	-7,9%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,46	0,34	0,34	0,34	0,0%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,11	0,28	0,23	0,24	4,3%
3 MND CHINA	2,50	3,26	4,74	1,75	1,91	4,62	3,83	3,91	2,1%
LANGE RENTE									
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,55	3,14	3,47	3,76	8,3%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	4,12	3,51	3,61	3,82	5,7%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	3,84	3,31	3,45	3,57	3,5%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,25	1,08	1,18	1,32	11,8%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	1,89	1,59	1,81	2,10	16,1%
VALUTA									
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,43	1,34	1,41	1,44	2,5%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,89	0,86	0,88	0,88	-0,1%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	132,21	108,19	114,87	122,50	6,6%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,48	1,25	1,29	1,31	1,7%
DOLLAR/YUAN	8,07	7,81	7,30	6,83	6,83	6,62	6,56	6,54	-0,3%

Bron: Datastream