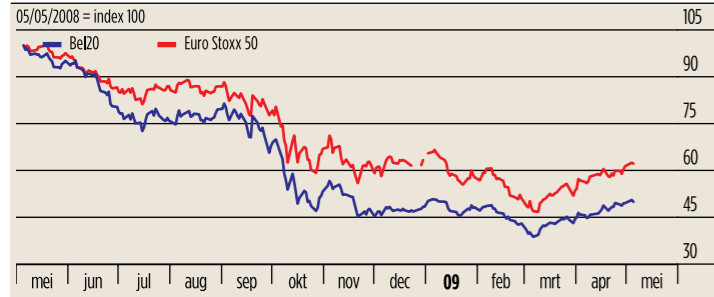
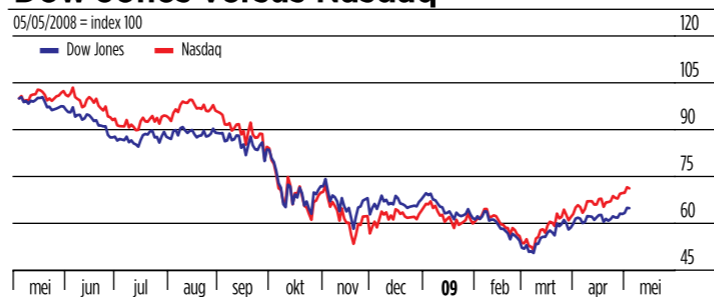


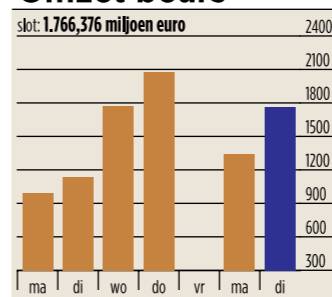
Bel20 versus Euro Stoxx 50



Dow Jones versus Nasdaq



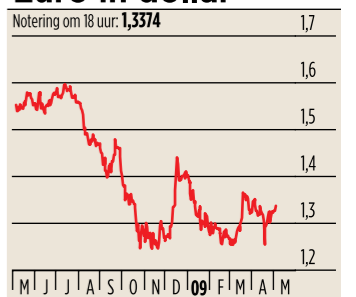
Omzet beurs



Euronext Brussel

Omzet (in euro)	5/mei	4/mei
Belgisch	428.641.856	262.758.464
Buitenlandse	1.337.734.368	1.075.148.724
Totaal	1.766.376.224	1.337.907.188
Volume (in effecten)	5/mei	4/mei
Belgisch	46.852.204	39.112.858
Buitenlandse	71.701.719	59.310.754
Totaal	118.553.923	98.423.612
Aantal stijgers en dalers	5/mei	4/mei
Stijgers	80	108
Dalers	79	45
Gelijk	35	43

Euro in dollar



RENTEBELEID David Marsh, auteur van standaardwerk over euro, over toekomst eenheidsmunt en ECB

‘De ECB doorgrondend is als kremlinologie in Sovjettijd’



David Marsh: 'Eind 2009, begin 2010 zal de ECB weer de rente beginnen te verhogen. En dan zullen de echte problemen beginnen.'

■ (tijd) - De Europese muntunie (EMU) moet dringend meer politieke legitimiteit krijgen, anders is ze op termijn ten dode opgeschreven. Nu is de EMU volledig in handen van de technocraten in Frankfurt, die bovendien niet uitblinken in transparantie. 'Ik hoop dat de

journalisten donderdag de voorzitter van de Europese Centrale Bank, Jean-Claude Trichet, eindelijk eens goed op de rooster leggen', zegt de Britse bankier en ex-journalist David Marsh, auteur van hét standaardwerk over de euro.

Donderdag 7 mei kondigt zich aan als een cruciale dag in de geschiedenis van de Europese Centrale Bank (ECB). Die dag ontvouwen de centrale bankiers na rijp beraad hun plannen rond onconventionele maatregelen, zoals het rechtstreeks opkopen van leningen. Want de ECB mag dan al terecht zeggen dat ze bij de start van de kredietcrisis in de zomer van 2007 het snelst uit de startblokken is geschoten, goed anderhalf jaar later ligt de Federal Reserve met zijn nulrentebestuur en arsenal aan onconventionele maatregelen mijlenver voorop. Met een verdeelde en versnipperde raad van bestuur is de ECB in haar besluitvorming even wendbaar als een olietanker, niet bepaald ideaal tijdens een snel escalerende crisis.

Ook over de muntunie is de initiële euforie over de bescherming die de euro biedt in tijden van crisis fors bekoeld. De Angelsaksische pers speculeert weer gretig over welk land het eerst de muntunie zal verlaten. Voldoende gesprekstof dus voor een interview met de 'Angelsaks' die het meest vertrouwd is met de Europese Unie en de muntunie, David Marsh. De ex-journalist van Reuters en Financial Times is nu adviseur voor fusies en overnames bij London & Oxford Capital Markets. Hij schreef begin jaren 90 al het standaardwerk over de Bundesbank en publiceerde onlangs een boeiend relaas over de ontstaansgeschiedenis van de euro, 'The Euro - The Politics of the New Global Currency'. Het boek leest bijwijlen als een thriller met beurtelings de arrogante Bundesbank en de paranoïde Fransen als boosdoeners, en de Britten continu als huilende derde.

Wat is de impact van de huidige wereldwijde crisis, die Duitsland extra hard treft, op de eurozone?

„
Veel centrale bankiers zijn onzichtbaar in deze crisis. Dat is totaal onbegrijpelijk.

David Marsh: 'Op korte termijn maakt de crisis het beleid voor de eurozone makkelijker. Ook Duitsland heeft nu belang bij een lage rente. Maar ik ben ervan overtuigd dat Duitsland sneller dan andere landen van de eurozone zal herstellen. En dan beginnen de echte problemen. Eind 2009, begin 2010 zal de ECB weer de rente beginnen te verhogen. Dan dreigen de landen met structurele moeilijkheden, zoals Italië, nog meer in de problemen te komen. In een muntunie kunnen landen met een loonhandicap, bijvoorbeeld door een te hoge inflatie, alleen weer concurrentieel worden door jaren van loonmatiging. Maar het probleem is dat de lonen in het meest concurrentieel land van de eurozone, Duitsland, dalen. Daardoor moeten de zwakkere landen van de muntunie lopen om gewoon te blijven stilstaan.'

Bent u dan pessimistisch voor de toekomst van de eurozone?
Marsh: 'Niet pessimistisch, maar ook niet optimistisch. Zonder de combinatie van een monetaire unie met de oude idee van een politieke unie zal je altijd chaos hebben. Zonder die politieke unie kan de muntunie op termijn niet overleven. Wat die termijn is, weet ik

niet. Het kan 15, 20, 25 jaar of meer zijn. Op kortere termijn, zeg de komende vijf jaar, zou ik zeker niet uitsluiten dat een land de muntunie verlaat. Al acht ik dat weinig waarschijnlijk.'

Waarom denkt u dat?

Marsh: 'Het land dat de muntunie verlaat, zou meteen zijn schuldenlast in euro via de devaluatie van de nieuwe lokale munt met pakweg 30 procent zien stijgen. Maar ook Duitsland heeft er geen belang bij. Duitse banken zijn de grootste schuldeisers aan de rest van de eurozone, een logisch uitvloeisel van het grote overschot op de Duitse betalingsbalans. Een land dat de muntunie verlaat, zou hen bijgevolg met grote verliezen opzaden.'

Wat zouden realistische stappen zijn om de muntunie beter te doen werken?

Marsh: 'Ten eerste een nieuw stabiliteitspact afspreken, dat lidstaten weer begrotingsdiscipline oplegt. Ten tweede moeten de lidstaten werk maken van een grotere arbeidsmarkt mobiliteit.' (Credit Suisse raamt dat Amerikanen 20 keer vlotter naar een andere deelstaat verhuizen dan Europeanen naar een andere lidstaat van de muntunie.)

'Ten derde moet de eurogroep (de 16 ministers van Financiën van de eurozone) meer invloed krijgen. De Luxemburgse voorzitter Jean-Claude Juncker vindt het misschien oké dat bij de eurogroep maar anderhalve man en een paar denkpoten werken, maar ik vind het essentieel dat die organisatie als 'politieke arm' van de muntunie meer macht krijgt. Waarom bepaalt de eurogroep bijvoorbeeld niet de inflatie doelstelling, in plaats van de ECB? Nu is het monetair beleid veel te veel in handen van de technocraten, die bovendien niet

Bio

- 1973: bachelor chemie Queen's College Oxford.
- 1973-1978: journalist bij Reuters in Londen, Frankfurt, Brussel en Bonn.
- 1978-1995: Financial Times: eerst als journalist Britse economie (tot 1982), correspondent in Parijs (tot 1986), hoofdcorrespondent Duitsland (tot 1991) en chef Europa (tot 1995).
- 1995-1999: hoofd Europa bij Robert Fleming Securities.
- 1999-2002: Hawkpoint Partners.
- 2002-2005: Droege & Comp.
- sinds 2005: directeur en voorzitter (sinds 2007) London & Oxford Capital Markets.

Boeken:

- Germany - Rich, Bothered and Divided (Century Hutchinson, 1989).
- The Bundesbank - The Bank that Rules Europe (Heinemann, 1992).
- Germany and Europe - The Crisis of Unity (Heinemann, 1994).
- The Euro - The Politics of the New Global Currency (Yale University Press, 2009).

echt helder zijn over het rentebestuur.'

De communicatie kan dus beter?

Marsh: 'Absoluut. Proberen het beleid van de ECB te ontcijferen, heeft nu veel weg van kremlinologie in Sovjettijd. Waarom publiceert de centrale bank bijvoorbeeld geen notulen? Ze kunnen, als de ECB toch zo tuk is op geheimhouding, de sprekers anoniem houden. Ook dan krijg je een goed en gedetailleerd beeld van de discussies die

voorafgaan aan de uiteindelijke beslissing. Ik vind sowieso dat jullie, financieel journalisten, voorzitter Trichet veel meer het vuur aan de schenen moeten leggen op zijn persconferenties wanneer hij weer eens niet op een vraag antwoordt. Trichet zou zich sowieso minder moeten uitlaten over het 'economische succes' van de muntunie, een claim die volgens mij erg betwistbaar is, en meer over het monetair beleid. En waarom doen de gouverneurs van de diverse nationale centrale banken niet meer moeite om, zoals Ben Bernanke in de VS, het ECB-beleid tijdens de crisis aan de bevolking uit te leggen? Veel centrale bankiers zijn onzichtbaar tijdens de crisis. Dat is totaal onbegrijpelijk. Het versterkt alleen maar de indruk van de ECB als een instelling met technocraten.'

U kent de wandelgangen van de ECB als geen ander. Wie volgt Trichet in 2011 op, denkt u?

Marsh: 'Niet Axel Weber, die ademt te veel 'Bundesbank' uit. De Fransen zouden dat nooit aanvaarden. Mogelijk de Italiaan Mario Draghi. Tenzij Italië tegen dan al zijn krediet verspeeld heeft. Dan is de kans groot dat het weer iemand uit een kleinere lidstaat wordt. In dat scenario lijkt een Belg een grote kans te maken, of een Luxemburger, als Juncker tegen dan niet meer de eurogroep voorziet.'

En hoe zit het met uw eigen land, het Verenigd Koninkrijk?

Marsh: 'Het VK in de muntunie, dat is minstens tot 2025 geen thema. Labour onder Brown is tegen, de Conservatieven al evenzeer en de Liberaal-Democraten zijn hoogstens lauwe minnaars van de euro. Zoals je kunt lezen in het boek eindigt zowat elke poging om het Britse pond te koppelen in een fiasco. En herstelde de Britse economie zowat elke keer als Londen het pond liet zweven. Ook al bestaat er geen causaal verband tussen beide, feit is dat veel Britten vaste wisselkoersen met crisis associëren.'

Kurt VANSTEELEND

agenda

WOENSDAG
6 MEI

ECONOMIE/FINANCIËN

EUROZONE:

- PMI-dienstensector (indicator aankoopdirecteurs) april, 10 uur
- Kleinhandelssomzet maart, 11 uur

JAPAN:

- Tokio: beurs gesloten

BEDRIJVEN

BELGIË:

- Delhaize: resultaten eerste kwartaal, 8u.
- Home Invest Belgium: eerste kwartaalresultaten
- Home Invest Belgium: gewone en buitengewone algemene vergadering, 15u
- Mitsika: openbaar bod door Boston tegen 13,75 euro per aandeel. Het bod loopt tot en met 19 mei.
- Mobistar: algemene vergadering, 11 uur
- Omega Pharma: notering ex dividend
- Sioen: notering ex dividend
- Thenergo: algemene vergadering, 18 uur

DENEMARKE:

- Carlsberg: resultaten eerste kwartaal, 8u.

DUITSLAND:

- BMW: resultaten eerste kwartaal
- Deutsche Post: resultaten eerste kwartaal, 7 uur
- Henkel: resultaten eerste kwartaal, 7.30u.
- Munich Re: resultaten eerste kwartaal, 7.45 uur

FRANKRIJK:

- BNP Paribas: resultaten eerste kw., 7 uur
- GDF Suez: notering ex dividend
- Lafarge: resultaten eerste kwartaal, 7 uur
- Renault: algemene vergadering
- Rhodia: resultaten eerste kwartaal, 7.30u.
- Total: resultaten eerste kwartaal, 8 uur

OOSTENRIJK:

- Wienerberger: resultaten eerste kwartaal, 8 uur

ZWITSERLAND:

- Adecco: resultaten eerste kwartaal
- Holcim: resultaten eerste kwartaal

DONDERDAG
7 MEI

ECONOMIE/FINANCIËN

DUITSLAND:

- Fabrieksbestellingen maart, 12 uur

EUROZONE:

- Europese Centrale Bank: rentebesluit, 13.45 uur

VERENIGD KONINKRIJK:

- Bank of England: rentebesluit, 13 uur

in de kijker

Vandaag



Analisten verwachten dat de nettowinst ruim 60 procent gedaald is. FOTO: REUTERS

BNP Paribas publiceert eerste kwartaalcijfers

(tijd) - BNP Paribas, de Franse bankgroep die op het punt staat Fortis Bank binnen te halen, komt vandaag om 7 uur met zijn resultaten voor de eerste drie maanden.

Analisten geraadpleegd door het persagentschap Reuters gaan er gemiddeld van uit dat de grootste bankgroep van Frankrijk in het eerste kwartaal een nettowinst van 784 miljoen euro boekt, ruim 60 procent minder dan in dezelfde periode vorig jaar. Die eerste kwartaalcijfers zouden wel een aanzienlijke verbetering ten opzichte van de

laatste drie maanden van 2008 betekenen, toen BNP Paribas nog een verlies van 1,4 miljard euro moest slikken. Gedelegeerd bestuurder Baudouin Prot zal de kwartaalresultaten later op de dag toelichten tijdens een persconferentie in Parijs. Hij geeft er ook meer details over hoe Fortis Bank de komende maanden in de BNP Paribas-groep zal worden geïntegreerd.

Bekijk de resultaten op: www.tijd.be