

Toetsboek hoofdstuk 13 Valutamarkt

1 Yen, pond en dollar: internationaal geaccepteerde valuta's

De valuta's van Japan (yen), Groot-Brittannië (pond) en de Verenigde Staten van Amerika (dollar) spelen een belangrijke rol bij internationale transacties over de hele wereld. De wisselkoers van deze valuta's wordt bepaald door vraag en aanbod op de valutamarkt.

Een koersdaling van de yen wordt ... (1) ... genoemd. Deze koersdaling ontstaat als de vraag naar yens ... (2) ... is dan het aanbod van yens.

- a Wat moet in plaats van de cijfers worden ingevuld om een economisch correcte tekst te krijgen?

Bij (1) appreciatie / depreciatie

Bij (2) groter / kleiner

- b De vraag naar yens op de valutamarkt kan door diverse oorzaken toenemen. Daarover staan hieronder vier uitspraken. Geef voor elke uitspraak aan of deze juist of onjuist is.

Uitspraak 1: Als de exportwaarde van Japan toeneemt, stijgt daardoor de vraag naar yens.

Uitspraak 2: Als de rente in Japan daalt, stijgt daardoor de vraag naar yens.

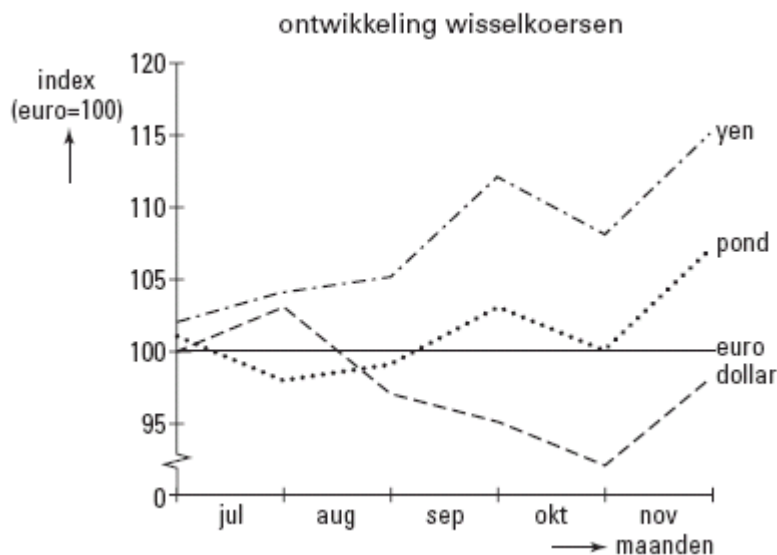
Uitspraak 3: Als Japanse bedrijven in Engeland gaan investeren, stijgt daardoor de vraag naar yens.

Uitspraak 4: Als Japanse bedrijven vanuit Engeland winst overboeken naar Japan, stijgt daardoor de vraag naar yens.

Havo deelvak 2001-I-4

2 De dollar op de schommel

De Amerikaanse dollar speelt bij veel internationale transacties een belangrijke rol. De koers van de dollar schommelt ten opzichte van bijvoorbeeld de euro, het pond en de yen. In de figuur is de ontwikkeling van enkele wisselkoersen voor een periode van vijf maanden in beeld gebracht. De koersontwikkeling wordt veroorzaakt door veranderingen in de vraag en het aanbod op de valutamarkt.



In november is de koers van de dollar ten opzichte van de euro ... (1) ... Deze koersverandering van de dollar wordt ... (2) ... genoemd en ontstaat als de vraag naar dollars ... (3) ... is dan het aanbod van dollars.

- a Wat moet in plaats van de cijfers worden ingevuld om een economisch correcte tekst te krijgen?

Bij (1) gedaald / gestegen

Bij (2) appreciatie / depreciatie

Bij (3) groter / kleiner

Het aanbod van dollars op de valutamarkt kan door verschillende oorzaken toenemen. Daarover gaan de onderstaande uitspraken (VS staat voor Verenigde Staten van Amerika).

b Geef voor elke uitspraak aan of deze juist of onjuist is.

uitspraak 1: Als de VS goederen uit Europa importeren, neemt daardoor het aanbod van dollars toe.

uitspraak 2: Als in de VS werkende Nederlanders geld naar Nederland sturen, neemt daardoor het aanbod van dollars toe.

uitspraak 3: Als Europeanen beleggen in de VS, neemt daardoor het aanbod van dollars toe.

uitspraak 4: Als Europese toeristen de VS bezoeken, neemt daardoor het aanbod van dollars toe.

Havo deelvak 2002-I-2

3 Economie in het nieuws

Dagelijks worden er via de media economische nieuwsfeiten onder de aandacht van het publiek gebracht. Niet zelden leiden die feiten vanuit verschillende invalshoeken tot discussies over de vraag hoe die feiten dienen te worden geïnterpreteerd. Hieronder staan vier van zulke feiten die op één dag in dezelfde krant als kop boven een artikel staan.

kop 1
Recessiedreiging in Duitsland

kop 2
**FED verlaagt rente met 0,5
procentpunt
ECB verlaagt rente niet**

kop 3
**Inflatie in EU stijgt tot boven
de grens van 2 procent**

kop 4
Euro zwak tegenover dollar

FED: centrale bank van de Verenigde Staten van Amerika (VS)

ECB: Europese Centrale Bank

EU: Europese Unie

Een journalist stelt naar aanleiding van kop 1 dat de ECB niet ongelukkig zal zijn met die situatie gezien het doel van de ECB: prijsstabiliteit in de EU. Een beleggingsanalist schrijft naar aanleiding van kop 2 dat de komende tijd een ontwikkeling van de wisselkoers mag worden verwacht die de inflatie in de EU zal beperken. Een econoom waarschuwt naar aanleiding van kop 2 echter voor een toenemende inflatie in de EU.

- a** Beschrijf de redenering van de journalist. Gebruik daarbij ten minste één andere kop.
b Welke kop zal volgens de journalist voor de ECB aanleiding zijn de rente *niet* te verlagen? Verklaar het antwoord.
c Beschrijf de redenering van de beleggingsanalist.
d Beschrijf de redenering van de econoom.

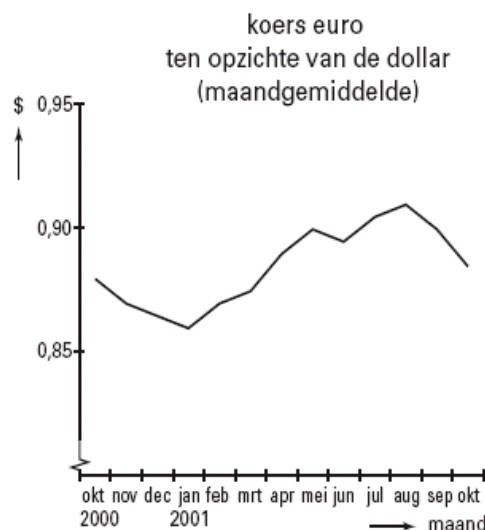
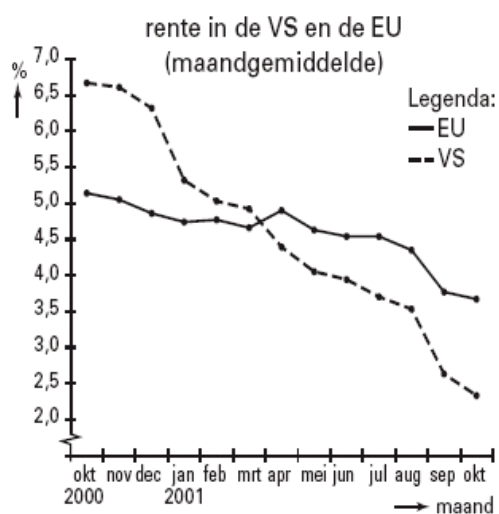
Vwo deelvak 2003-I-7

4 *uit een krant (november 2001):*

FED en ECB op verschillend spoor

De Amerikaanse centrale bank (FED) heeft in korte tijd de rente diverse keren verlaagd. De FED doet verwoede pogingen met haar rentebeleid een inzinking van de Amerikaanse economie te voorkomen. Ook in de Europese Unie (EU) is de groei van de economie sterk teruggevallen. De Europese Centrale Bank (ECB) is echter veel terughoudender geweest met renteverlagingen. Hieruit blijkt een verschil in doelstelling: de FED richt zich vooral op

economische groei en de ECB op prijsstabiliteit. De rente-ontwikkeling heeft de koers van de euro ten opzichte van de dollar niet ongemoeid gelaten en langs die weg bijgedragen tot een beperking van de inflatie in de EU.

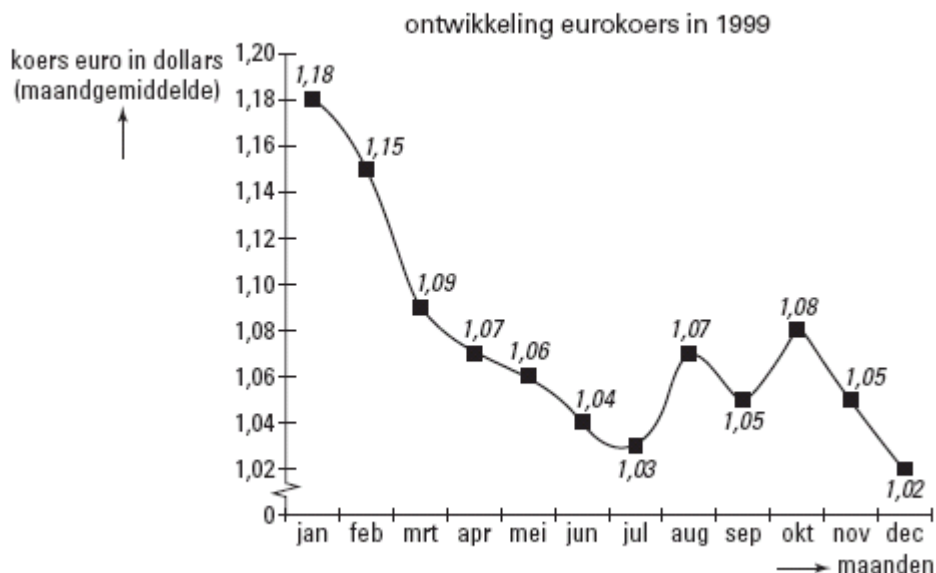


- Leg uit hoe de FED met haar rentebeleid een inzinking van de Amerikaanse economie probeerde te voorkomen.
- Was in 2001 de inflatie in de EU - gezien de opstelling van de ECB - aan de hoge of aan de lage kant? Verklaar het antwoord.
- Geef op basis van de linker figuur een verklaring voor de in rechter figuur weergegeven koersontwikkeling van de euro in de eerste helft van 2001.
- Leg uit hoe deze koersontwikkeling de inflatie in de EU kon beperken.

Vwo deelvak 2003-II-5

5 Euro glijdt weg

De Europese Centrale Bank (ECB) moet zorgen voor prijsstabiliteit binnen het eurogebied. Volgens de ECB is daarvan sprake als de inflatie in het eurogebied beperkt blijft tot 2% op jaarbasis. Het instrument waarmee de ECB dat doel probeert te bereiken is rentepolitiek. Wisselkoersstabilisatie is geen officiële doelstelling van de ECB. Toch kan de ECB besluiten - met name als van de koersontwikkeling van de euro serieuze inflatiedreiging uitgaat - de eurokoers te beïnvloeden. De ECB gaat ervan uit dat elk procent koersdaling van de euro ten opzichte van de dollar leidt tot 0,2 procentpunt inflatie in het eurogebied. Ter beïnvloeding van de eurokoers kan de ECB eveneens rentepolitiek gebruiken.



- Leg uit hoe in het eurogebied inflatie kan ontstaan door een dalende koers van de euro.
- Zou de ECB in 1999 de rente hebben moeten verhogen of verlagen om de koersdaling van de euro te beperken? Verklaar het antwoord.
- Bracht de koersdaling van de euro in 1999 het realiseren van de inflatiedoelstelling in gevaar? Verklaar het antwoord met behulp van een berekening.

De ECB heeft in 1999 geen rentemaatregel genomen ter ondersteuning van de koers van de euro. Volgens sommige economen hield dat verband met de verwachte toename van de werkloosheid in het eurogebied.

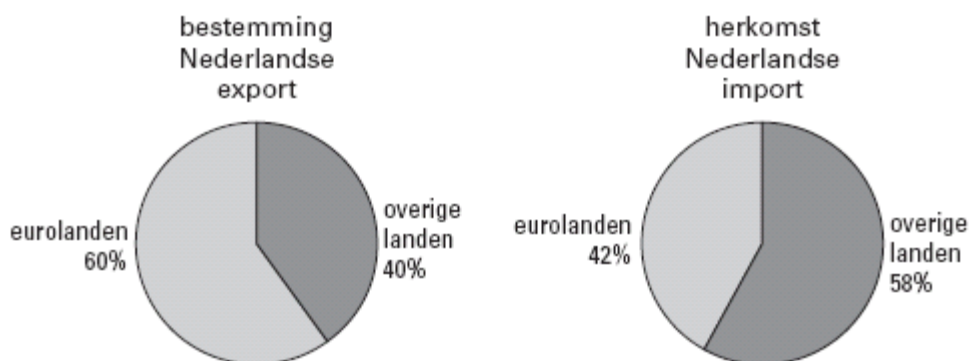
- Geef voor de opvatting van deze economen een verklaring.

Vwo deelvak 2002-I-2

6 Nederland en de euro

De Nederlandse economie wordt een open economie genoemd. Mede door de hoge export- en importquote (export en import als percentage van het nationale inkomen) is de Nederlandse economie erg gevoelig voor bijvoorbeeld veranderingen van wisselkoersen. Zo heeft een verandering van de koers van de euro invloed op zowel het prijsniveau als de omvang van het nationale product in Nederland.

gegevens over de Nederlandse economie	1999	2000
nationaal product (miljarden euro)	374	402
exportquote (% nationaal product)	60,8	60,2
importquote (% nationaal product)	55,8	55,5



- a Bereken met hoeveel procent de importwaarde in 2000 ten opzichte van 1999 is veranderd. Geef daarbij aan of het om een stijging of een daling gaat.
- b Leg uit dat door een koersdaling van de euro de kosteninflatie in Nederland kan toenemen.
- c Leg uit dat door een koersdaling van de euro de productie in Nederland kan toenemen.
- d Zal de productie in Nederland tegenwoordig sterker, minder sterk of even sterk reageren op een koersverandering van de euro dan vroeger op een koersverandering van de gulden? Licht het antwoord toe.

Havo deelvak 2002-II-5

- 7 Lees onderstaande tekst: de gouden standaard.

De Gouden Standaard

Bij een Gouden Standaard bestaat in het land een standaardmunt. Deze munt bevat een bepaalde hoeveelheid goud van een bepaalde kwaliteit. Dit wordt gegarandeerd door de instantie die de munt uitgeeft. Men zegt wel, dat de munt in kwestie intrinsiek volwaardig is. Van aangeboden goud kun je altijd munten laten slaan en omgekeerd. Zo kunnen exporteurs, die in het internationale verkeer goud als betaling ontvangen, het ontvangen goud in binnenlandse munten laten omzetten. Hiermee neemt overigens meteen de binnenlandse geldhoeveelheid toe. Wanneer een tweede land ook een Gouden Standaard heeft, ontstaat tussen de twee standaardmunten een ruilverhouding (wisselkoers) die gebaseerd is op de verhouding van de twee goudgehalten.

- a Welke veronderstelling neem je aan als je stelt dat de gouden munten van verschillende landen in een vaste ruilverhouding staan?
- b Hoe kun je de gebruikers vertrouwen geven in de kwaliteit van standaardmunten?
- c In veel landen, waaronder Nederland) kon je vroeger zowel gouden als zilveren standaardmunten aantreffen. Zo kon je bijvoorbeeld 10 zilveren guldens omwisselen voor één gouden tientje. Beschrijf een situatie waarin zo'n geldstelsel niet meer goed functioneert?
- d In vrijwel alle landen die een dubbele standaard (gouden en zilveren munten) hanteren treedt regelmatig de "Wet van Gresham" op. Deze wet luidt: "Bad Money always drives out good Money" oftewel het slechte geld verdrijft het goede geld. Bedenk daar een verklaring voor.

8 **Van gulden naar euro**

Vanaf 1 januari 2002 is de euro in elf Europese landen wettig betaalmiddel. In de loop van 2002 is de eigen valuta van deze landen afgeschaft. De omrekenkoersen tussen de eigen (= lokale) valuta en de euro zijn eind 1998 vastgesteld. In tabel 3 staan enkele van deze omrekenkoersen.

lokale valuta	waarde euro in lokale valuta	waarde lokale valuta in euro's
Nederlandse gulden	2,20371	0,45378
Belgische frank	40,3399	0,02479
Duitse mark	1,95583	0,51129
Finse mark	5,94573	0,16819
Franse frank	6,55957	0,15245
Ierse pond	0,787564	1,26973
Italiaanse lire	1936,27	0,00052

De familie Van Weerden heeft in 2001 voor één week een vakantiehuisje in Frankrijk gehuurd. De huurprijs van het vakantiehuisje bedroeg 1.650 Franse francs per week.

- a Bereken het bedrag in guldens dat de familie Van Weerden kwijt was aan het huren van het vakantiehuisje.

Op het moment dat de koers van de euro werd vastgesteld, was de inflatie in Nederland relatief hoog. Achteraf had de centrale bank van Nederland daarom liever gezien dat bij het vaststellen van de omrekenkoersen van een hogere koers van de Nederlandse gulden was uitgegaan. Een hogere koers van de gulden zou echter tot een toename van de werkloosheid in Nederland geleid kunnen hebben.

- b** Zou de huur in guldens van het vakantiehuisje van de familie Van Weerden hoger of lager zijn geweest als de koers van de gulden hoger was geweest? Verklaar het antwoord.
- c** Leg uit dat een hogere koers van de gulden had kunnen leiden tot een toename van de werkloosheid in Nederland.
Stel dat bij het vaststellen van de omrekenkoersen van een hogere koers van de gulden was uitgegaan.
- d** Is de hier bedoelde hogere koers een appreciatie? Licht je antwoord toe.

Havo totaalvak 2002-I-5

9 China blijft vasthoudend

uit een krant van 2005:

“In 2004 is het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans van de Verenigde Staten van Amerika (VS) met China opgelopen tot 165 miljard dollar. China handhaaft voorlopig de vaste koppeling tussen de eigen munt renminbi (rmb) en de Amerikaanse dollar. De koersverhouding is $1 \text{ rmb} = 0,12 \text{ dollar}$.

Volgens de VS is de renminbi daarmee sterk ondergewaardeerd en zou een koers van $1 \text{ rmb} = 0,15 \text{ dollar}$ de economische verhoudingen beter weergeven. De VS vindt dat er sprake is van oneerlijke concurrentie en dreigt handelsbeperkende maatregelen te nemen, indien China de vaste koppeling niet wil loslaten. Deze Amerikaanse maatregelen kunnen echter nadelige gevolgen hebben voor de vele bedrijven uit de VS die zich in de afgelopen jaren in China hebben gevestigd.”

Om de vaste koppeling te handhaven, zet China een deel van de ontvangen dollars om in Amerikaanse staatsobligaties. Op deze manier draagt China bij aan de financiering van het grote begrotingstekort van de overheid in de VS.

- a** Bereken hoeveel procent de Chinese producten duurder worden voor de VS als de door de VS gewenste wisselkoers tot stand zou komen.
- b** Leg uit dat bedrijven uit de VS die een vestiging hebben in China zowel nadeel als voordeel kunnen hebben van het loslaten van de vaste koppeling.
- c** Leg uit dat het loslaten van de vaste koppeling zou kunnen leiden tot een rentestijging op de kapitaalmarkt in de VS. Voor de Chinese overheid betekent de vaste koppeling met de dollar, dat zij de geldmarktrente niet kan inzetten om de conjuncturele ‘oververhitting’ van de binnenlandse economie af te remmen.
- d** Leg uit waarom het in deze situatie voor de Chinese overheid onmogelijk is de geldmarktrente in te zetten als instrument van conjunctuurpolitiek.

Vwo herexamen 2007 opgave 1

10 Beredeneer of de wisselkoers van de euro ten opzichte van de US\$ stijgt of daalt als:

- a** de rente in de VS daalt.
- b** de ECB Amerikaanse dollars verkoopt in het kader van haar interventiebeleid.
- c** de verbetering van de concurrentiepositie van Amerikaanse bedrijven leidt tot een toename van de import door de EU.
- d** Europese ondernemingen Amerikaanse bedrijven overnemen.
- e** Amerikaanse ondernemingen dochterondernemingen opzetten binnen de EMU.

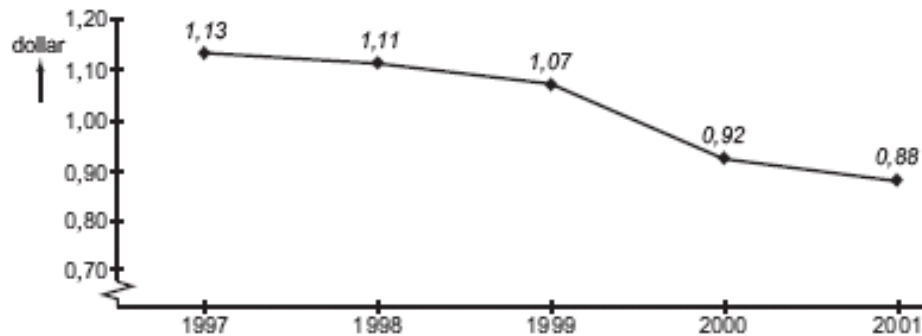
11 Nederland handelsland

De concurrentiepositie van een land in het internationale handelsverkeer wordt onder andere beïnvloed door de ontwikkeling van het prijspeil en de wisselkoers van de valuta van dat land. Bestudeer eerst onderstaande tabel en grafiek en beantwoord daarna de vragen.

Prijspeil in Nederland
(procentuele verandering ten opzichte van het voorafgaande jaar)

	1997	1998	1999	2000	2001
consumentenprijzen	2,2	2,0	2,2	2,6	4,5
invoerprijzen (in euro's)	2,3	4,0	3,1	5,0	4,8
uitvoerprijzen (in euro's)	2,3	-2,0	0,4	9,8	1,8

Wisselkoers euro in Amerikaanse dollars (jaargemiddelde)



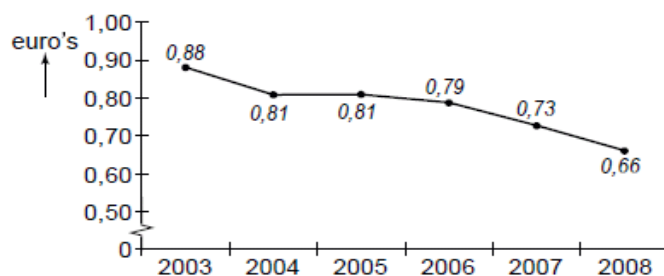
- a Leg uit hoe een stijging van het invoerprijspeil van een land kan leiden tot een stijging van het uitvoerprijspeil van dat land.
- b Worden de invoerprijzen in euro's in Nederland hoger of lager door een koersdaling van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar? Verklaar het antwoord.

In 2000 hebben de Verenigde Staten van Amerika (VS) voor import uit Nederland € 11,5 miljard betaald. Omgerekend in dollars was met deze import \$ 10,58 miljard gemoeid. Stel dat de VS in 2001 hetzelfde importpakket uit Nederland koopt.

- c Bereken hoeveel Amerikaanse dollars de VS voor dit importpakket in 2001 moet betalen.
Havo totaalvak 2005-I-7

- 12 In de landen van de Economische en Monetaire Unie (EMU) ontstaat in 2007 een discussie over de ontwikkeling van de rente. Aanleiding zijn de stijgende koers van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar en een oplopende inflatie.
Gebruik bron 4.

bron 4 gemiddelde koers van de Amerikaanse dollar in euro's



- a Bereken met hoeveel procent de koers van de euro ten opzichte van de dollar tussen 2005 en 2007 is gestegen.
- b Leg uit dat de Europese producenten door deze koersontwikkeling afzetproblemen kunnen krijgen op de Amerikaanse markten.

- c Leg uit dat de Europese producenten door deze koersontwikkeling afzetproblemen kunnen krijgen op de Europese markten.

In juni 2007 verhoogt de Europese Centrale Bank (ECB) het belangrijkste rentetarief met een kwart procentpunt tot 4%. Omdat de inflatie in de EMU blijft stijgen, worden verdere renteverhogingen niet uitgesloten. Sommige economen zeggen dat de rentetarieven omlaag zouden moeten. Er ontstaat een debat over de gewenste richting van de verandering van de rentestand. Nicolas Sarkozy is president van Frankrijk. Zijn landgenoot Jean-Claude Trichet is president van de ECB. Sarkozy en Trichet verschillen van mening over de ontwikkeling van de rentestand die wenselijk lijkt, gelet op de economische situatie in Europa in de tweede helft van 2007. Volgens de een is een renteverhoging gewenst, volgens de ander juist een renteverlaging. Zij maken beiden een eigen persbericht, waarin ieder op zijn manier de keuze voor de verandering van de rentestand beargumenteert.

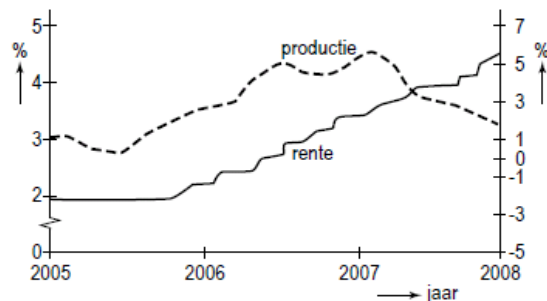
- d Schrijf het persbericht van Sarkozy **of** het persbericht van Trichet.

Vermeld in dit bericht wat er met de rentestand moet gebeuren.

Gebruik de bronnen 4, 5 of 6 om het standpunt te onderbouwen.

Gebruik voor het totale bericht maximaal 40 woorden.

bron 5 productiegroei en ontwikkeling rente in de EMU



rente: rentetarief ECB (linkeras)

productie: jaarlijkse groei bbp (nominaal; rechteras)

2008 = prognose in juni 2007

bron 6 uit een krant van juli 2007

Regeringsleiders van de lidstaten van de EMU zijn er niet in geslaagd één standpunt in te nemen in het debat over de ontwikkeling van de rente. De Franse president Sarkozy maakt, gelet op de voor 2008 verwachte conjuncturele neergang in de EMU, zich zorgen over de rentestand en over de koersontwikkeling van de euro. Andere regeringsleiders zijn tegen een verzwakking van de euro. Eén van hen verwoordt het als volgt: "Een sterke euro heeft ook nadelen, maar is nog altijd beter dan een zwakke euro".

Sarkozy en Trichet vinden allebei dat ze het gelijk aan hun kant hebben. De tekenaar van bron 7 laat beiden tegen elkaar zeggen: "U begrijpt geloof ik niet helemaal goed, wie hier eigenlijk de baas is".

- e Leg uit dat Sarkozy en Trichet beiden aanspraak kunnen maken op deze uitspraak.



Tekst cartoon u begrijpt geloof ik niet helemaal goed wie hier eigenlijk de baas is

(Havo pilot examen 2009 opgave 2)

13 Kopzorgen in Japan

Een Nederlandse journalist volgt de economische ontwikkelingen in Japan. Van de door hem in 1999 geschreven artikelen heeft hij een aantal krantenkoppen verzameld:

krantenkop 1

Rente van Japanse centrale bank nadert de 0%

krantenkop 2

Hoge koers van de yen bedreigt herstel Japanse economie

krantenkop 3

Japanse regering vraagt centrale banken van andere landen om in te grijpen op de valutamarkt

krantenkop 4

Andere G7-landen dringen aan op een ruimgeldbeleid van de Japanse centrale bank

krantenkop 5

Handelsbalans van Japan met de VS vertoont een tekort

De G7-landen zijn: Verenigde Staten, Canada, Japan, Verenigd Koninkrijk, Frankrijk, Duitsland en Italië.

- a Leg uit hoe een hoge koers van de yen het economisch herstel in Japan kan bedreigen.
- b Verklaar krantenkop 3 met behulp van de krantenkoppen 1 en 2.

Bij de krantenkoppen 2, 4 en 5 vormt er één een verklaring voor een andere kop.

- c Welke krantenkoppen betreft dit? Licht de keuze toe.

De journalist stelt vast dat de Japanse regering kopzorgen heeft over haar economisch beleid. Hij concludeert: „Omdat uit deze berichten duidelijk blijkt dat andere oplossingen niet mogelijk zijn, is Japan aangewezen op het begrotingsbeleid van de overheid om de economische groei te stimuleren.”

- d Verklaar de conclusie van de journalist met behulp van informatie uit de krantenkoppen.

Vwo totaalvak 2002-II-2

- 14 In 1996 concludeerde de Oost-Europabank (EBRD) in een rapport dat er een einde leek te zijn gekomen aan de snelle economische wederopbouw van Oost-Europa. De groeipercentages van het bruto binnenlands product (BBP) daalden. De EBRD schreef de dalende groeipercentages van het BBP vooral toe aan de laagconjunctuur in West-Europa.
- a Leg uit hoe laagconjunctuur in West-Europa kan leiden tot lagere groeipercentages van het BBP in Oost-Europa.

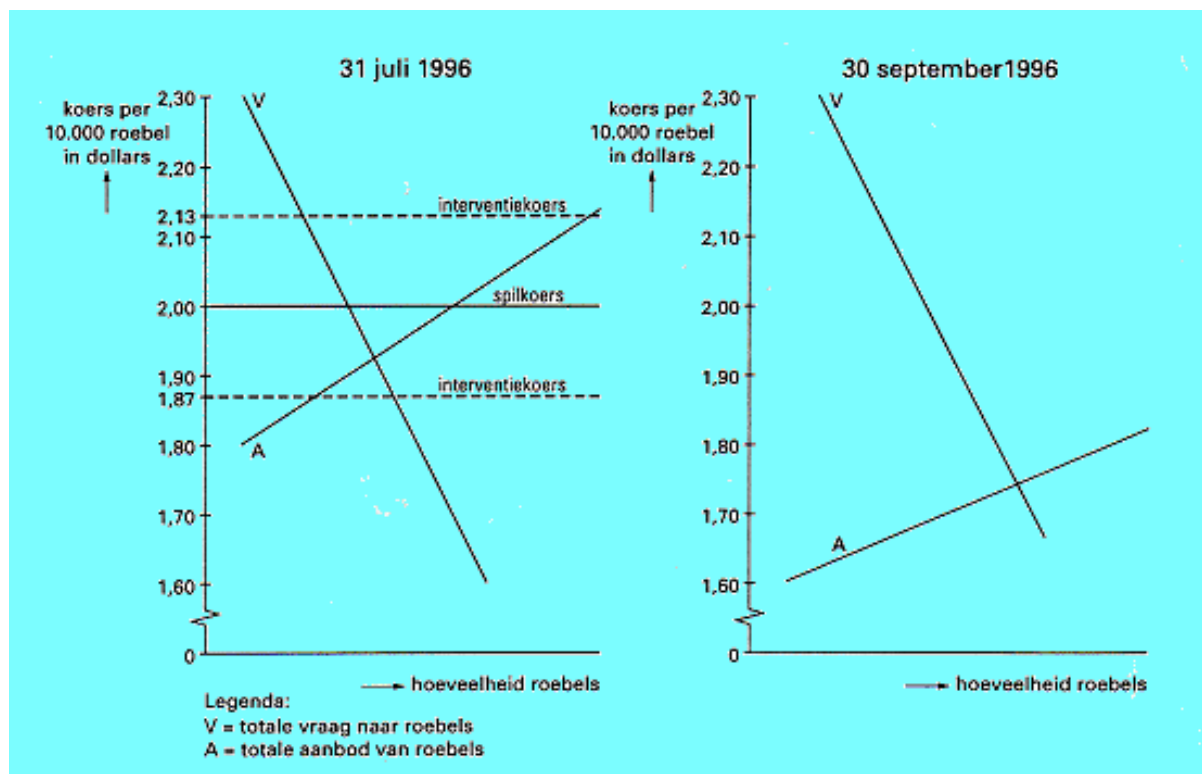
Volgens de EBRD kan de lagere productiegroei in Oost-Europa op langere termijn via de werking van de arbeidsmarkt leiden tot een verbetering van de internationale concurrentiepositie van de Oost-Europese landen.

- b Geef voor deze stelling een verklaring.

De EBRD stelde dat sommige landen in Oost-Europa te maken hebben met de keerzijde van het eerdere succes: de verbetering van de concurrentiepositie in het begin van de jaren negentig heeft zich vertaald in stijgende koersen van de nationale valuta's, die slechts gedeeltelijk werden ondervangen door een verbetering van de productiviteit in de bedrijven.

- c Leg uit hoe de verbetering van de concurrentiepositie kon leiden tot een stijging van de koers van de nationale valuta.
- d Leg uit hoe een verbetering van de productiviteit het nadelige effect van hogere wisselkoersen kan ondervangen.

De EBRD stelt in het rapport dat de Russische economie een uitzondering op het Oost-Europese beeld vormde: de koers van de roebel ten opzichte van de Amerikaanse dollar is jarenlang fors gedaald. In 1995 lukte het de Russische centrale bank om de koers van de roebel ten opzichte van de dollar te stabiliseren. Sindsdien bestaat er een wisselkoersafspraken waardoor de roebel ten opzichte van de dollar nog slechts beperkt mag schommelen. In die wisselkoers afspraak is rekening gehouden met de ontwikkeling van de inflatie in Rusland. De spilkoers van de roebel met de dollar wordt elke maand verlaagd met 1,5%, het nagestreefde maandelijkse inflatiepercentage. De bandbreedte blijft procentueel gelijk. De Russische centrale bank interenieert door aan- en verkoop van dollars.



- e Bereken de spilkoers op 30 september 1996 (afroonden op minstens 2 decimalen)
- f Toon met een berekening aan dat de wisselkoersafspraken een interventie door de Russische centrale bank op 30 september *niet* kon voorkomen.
- g Welk gevolg zal deze interventie hebben gehad voor de omvang van de Russische valutareserves? Verklaar je antwoord.

Vwo 1998-I-4

15 Koersen moeten flexibeler

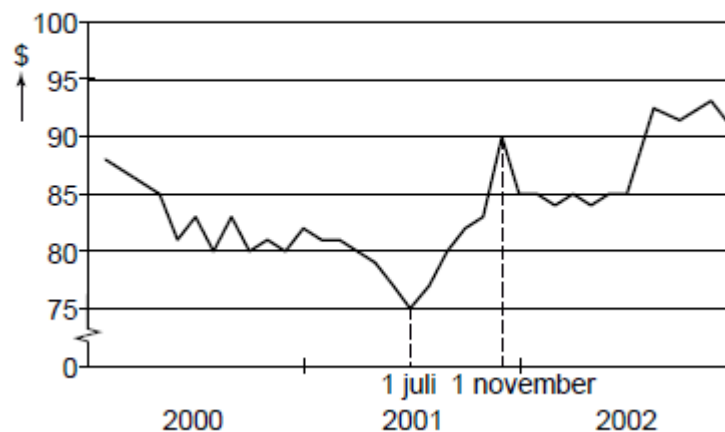
uit een krant van januari 2003:

“De landen van de G8 1) roepen op tot méér wisselkoersflexibiliteit tussen enerzijds de Japanse yen en anderzijds de Amerikaanse dollar. De Japanse monetaire autoriteiten proberen al jarenlang, door interventies op de valutamarkt, de koersschommelingen van de yen te dempen. Mede hierdoor zijn de dollarreserves van de Japanse centrale bank fors gestegen. Deze reserves zijn echter ook het product van jarenlange overschotten op de betalingsbalans van Japan met de Verenigde Staten van Amerika.”

In de figuur wordt, in de periode voorafgaand aan de oproep van de G8, een beeld gegeven van de koersschommelingen van de yen.

noot 1 Verenigde Staten, Canada, Verenigd Koninkrijk, Frankrijk, Duitsland, Italië, Japan en Rusland

koers yen (per 10.000) in dollars



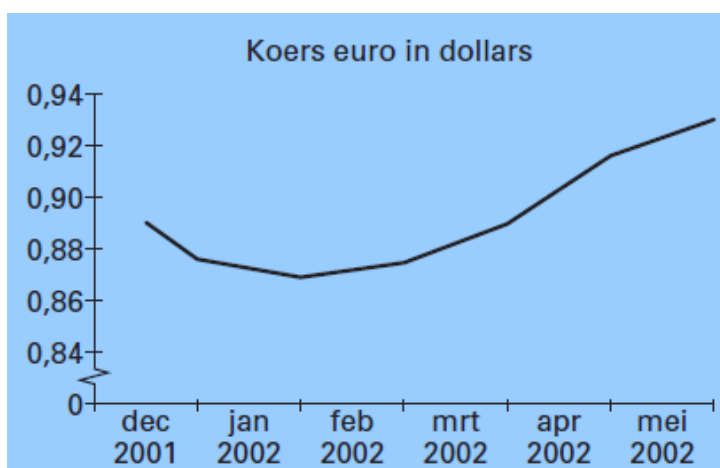
- a Is er in de periode 1 juli-1 november 2001 sprake van appreciatie, depreciatie, devaluatie of revaluatie van de yen ten opzichte van de dollar? Verklaar het antwoord met behulp van de tekst en de figuur.
- b Bereken, in twee decimalen, de procentuele verandering van de **koers van de dollar in yens** tussen 1 juli en 1 november 2001.
- c Leg uit hoe de Japanse monetaire autoriteiten op de valutamarkt hebben geïntervenieerd direct na 1 november 2001. Maak gebruik van bovenstaande figuur.
- d Leg uit hoe de oproep van de landen van de G8 zou kunnen leiden tot een verdere stijging van de koers van de yen in dollars.

Vwo eindexamen 2010 opgave 3

16 uit een krant (mei 2002): Euro krabbelt op

Na maanden kwakkelen steeg de euro deze maand naar een koers van ruim 93 dollarcent. De euro steeg deels op eigen kracht en deels dankzij een verzwakking van de dollar. Uit zorg over het enorme handelstekort met Europa en het uitblijven van het economische herstel in de Verenigde Staten van Amerika (VS), trokken beleggers zich massaal terug uit Amerikaanse aandelen en zochten een veilig heenkomen in Europese aandelen. Ook

houden beleggers er rekening mee, dat de Europese Centrale Bank (ECB) in juni de rente verhoogt. Aanleiding voor deze verhoging is de aanhoudend hoge inflatie en de voorzichtig aantrekkende economische groei in het eurogebied.



- Is er bij een koersstijging van de euro ten opzichte van de dollar sprake van een appreciatie of van een revaluatie van de euro? Verklaar het antwoord.
- Leg uit hoe het uitblijven van economisch herstel in de VS voor beleggers aanleiding kan zijn om aandelen van Amerikaanse bedrijven te verkopen.
- Zal een renteverhoging door de ECB de koersstijging van de euro afremmen of stimuleren? Verklaar het antwoord.
- Leg uit hoe een koersstijging van de euro de inflatie in het eurogebied kan beperken.

Havo totaalvak 2004-II-5

17 Hongaarse forint onderuit

De Hongaarse Centrale Bank probeert de koers van de Hongaarse munt, de forint, te stabiliseren. Daarbij richt de Hongaarse Centrale Bank zich vooral op de koers van de forint ten opzichte van de euro. Enkele citaten uit een krantenartikel (januari 2004):

citaat 1 - De dalende vraag op de valutamarkt naar de forint heeft ertoe geleid dat de koers van de forint in korte tijd sterk is gedaald. In januari 2003 werd voor een euro 240 forint betaald. In december 2003 was de koers van de euro gestegen tot 257 forint en in januari 2004 zelfs tot 274 forint.

citaat 2 - Om de economie te stimuleren, heeft de Hongaarse regering haar uitgaven verhoogd. Tussen 2001 en 2004 liep het begrotingstekort van de Hongaarse overheid op van 4,1% tot 9,2% van het nationale product. In deze periode nam daardoor ook de inflatie in Hongarije sterk toe.

citaat 3 - In de tweede helft van 2003 hebben beleggers massaal hun beleggingen ter waarde van 150 miljard forint omgezet in beleggingen buiten Hongarije. Daardoor daalde de koers van de forint nog verder.

- Hoe noemt men in de economie de koersdaling waarvan in citaat 1 sprake is?
Het krantenartikel geeft verklaringen voor de koersdaling van de forint.
- Kies citaat 2 of citaat 3 en beschrijf welke verklaring voor de koersdaling van de forint uit dit citaat kan worden afgeleid.
Om de koersdaling van de forint af te remmen, verhoogde de Hongaarse Centrale Bank eind december 2003 de rente van 9,5% naar 12,5%.
- Leg uit hoe een renteverhoging de koersdaling van de forint kan afremmen.

(havo examen 2008 opgave 5)

- De koers van de Griekse drachme is ten opzichte van andere Europese valuta's in de eerste helft van de jaren negentig flink gedaald. Door de vrije werking van vraag en aanbod daalde de koers van de Griekse drachme in enkele jaren met ruim 40%.

- a Was hier sprake van depreciatie of van devaluatie van de Griekse drachme? Licht het antwoord toe.

De inflatie in Griekenland bedroeg in de eerste helft van de jaren negentig meer dan 10% per jaar. Deze naar verhouding hoge inflatie is zowel oorzaak als gevolg van de koersdaling van de Griekse drachme.

- b Leg uit dat de inflatie in Griekenland tot koersdaling van de Griekse drachme kan hebben geleid.
c Leg uit dat koersdaling van de Griekse drachme de inflatie heeft gestimuleerd.

De Griekse centrale bank heeft vanaf 1995 een beleid gevoerd gericht op het tegengaan van de daling van de koers van de drachme ten opzichte van andere Europese valuta's. Dit beleid heeft aanleiding gegeven tot herhaalde valuta-interventies door de Griekse centrale bank.

- d Is de deviezenvoorraad van de Griekse centrale bank door deze interventies afgenomen of toegenomen? Verklaar het antwoord.

Door de beperking van de koersdaling van de Griekse drachme werd de inflatie in Griekenland afgeremd. De lagere inflatie droeg via hogere ontvangsten uit toerisme bij aan een beperking van het tekort op de (lopende rekening van de) betalingsbalans van Griekenland.

- e Leg uit dat daling van de inflatie in Griekenland tot toename van de ontvangsten uit toerisme voor Griekenland kan hebben geleid.

- 19 Een Rotterdamse auto-importeur bestelt in Japan 100 Mazda's van 2.500.000 yen per stuk. Hij zal ze over drie maanden, als ze worden afgeleverd, betalen. De klant zal voor een Mazda € 16.800 moeten neertellen.

Stel dat de koers van de yen € 58 per 10.000.

- a Welk bedrag in euro moet de importeur bij deze koers voor een Mazda betalen?
b Hoe groot is zijn (bruto)winst per auto?
c Bij aflevering blijkt de Japanse yen te zijn geapprecieerd tot € 72 per 10.000. Wat gebeurt hierdoor met de (bruto)winst per auto?
d Als de koers bij aflevering tot € 54 per 10.000 zou zijn gedaald, hoe groot zou dan de (bruto)winst per auto zijn geweest?

- 20 Japan heeft al jaren te maken met een stagnerende economie. Dit gaat gepaard met een groot overschot op de lopende rekening, vooral door de handel met de VS. De yen kent een zwevende wisselkoers.

- a Leg uit waarom het logisch is dat een land met een stagnerende economie een overschot heeft op de lopende rekening.
b Wat zou er *ceteris paribus* met de koers van de yen ten opzichte van de dollar gebeuren?
c Stel dat de yen geen zwevende, maar een vaste wisselkoers had gehad. Leg uit welk begrotingsbeleid de Japanse regering dan had moeten volgen om het evenwicht op de lopende rekening te herstellen.

In werkelijkheid gebeurde het tegenovergestelde van je antwoord bij vraag b. Dit had alles te maken met de hoogte van de rente in Japan: 0,5 procent op de geldmarkt en 1,75 procent op de kapitaalmarkt.

- d Leg het effect van de hoogte van de Japanse rente op de wisselkoers van de yen uit.

21 Afrikaanse franc gekoppeld aan de euro

Veertien Afrikaanse landen maken deel uit van een monetaire unie, de CFA. Belangrijkste afspraak tussen de CFA-landen is het hanteren van een gemeenschappelijk betaalmiddel: de CFA-franc, ook wel de Afrikaanse franc genoemd. De meeste landen die meedoen met

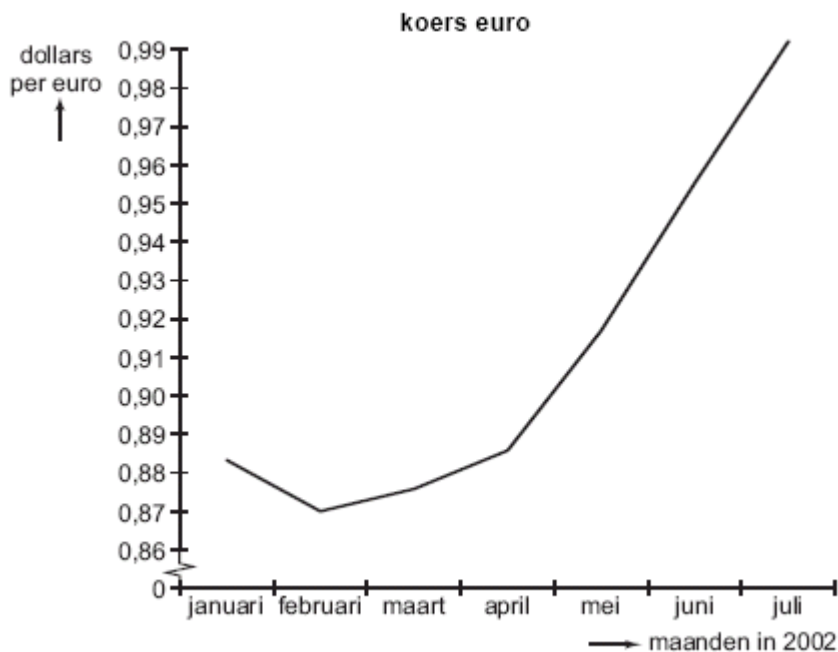
de Afrikaanse franc hebben van oudsher banden met Frankrijk. Frankrijk garandeert en bepaalt de hoogte van de vaste wisselkoers tussen de Afrikaanse franc en de Franse munteenheid. Enkele leden van de CFA zijn van mening dat Frankrijk de koers van de Afrikaanse franc te hoog vaststelt. Hierdoor wordt voor de CFA-landen de import gestimuleerd en de export afgeremd; vooral lokale industrieën en boeren zijn hiervan de dupe.

In 1998 garandeerde Frankrijk dat 50 Afrikaanse francs konden worden ingewisseld voor 1 Franse franc. In 1998 werd de omrekenkoers bij de omzetting van de Franse franc in de euro vastgesteld op € 1 = 6,55957 Franse francs. In 2002 garandeerde Frankrijk dat een Afrikaanse franc 0,0015267 euro waard was.

- Toon met behulp van een berekening aan dat de koers van de Afrikaanse franc, uitgedrukt in euro's, in 2002 ten opzichte van 1998 met bijna 50% is gedaald.
- Is er bij deze koerswijziging sprake van een devaluatie of van een depreciatie van de Afrikaanse franc? Licht het antwoord toe.
- Leg uit hoe een hoge wisselkoers van de Afrikaanse franc de productie van Franse producenten beschermt.

22 Leidt de euro tot inflatie?

Op 1 januari 2002 nam de euro de functies van de gulden over. Na een aanvankelijke euforie - de introductie van de euro was soepel verlopen - kwam er steeds meer kritiek. Veel mensen zagen de euro als de belangrijkste oorzaak van de hoge inflatie in 2002 en latere jaren. Zij wezen daarbij naar de winkeliers die niet netjes omrekenden maar de prijzen veelal naar boven afronden op hele euro's. Zo ging een artikel met een prijs van *f* 4,00 vaak € 2,00 kosten in plaats van € 1,82. Daarnaast werd erop gewezen dat ook een matig internationaal vertrouwen in de euro tot inflatie zou kunnen leiden. De Europese Centrale Bank beloofde de ontwikkeling van de inflatie goed in de gaten te zullen houden.



Geld vervult diverse functies. Ook na 1 januari 2002 bleven veel Nederlanders 'in hun hoofd' de gulden gebruiken.

- Welke geldfunctie vervult de gulden hierbij?

Stel dat de 'afrondingsinflatie' in 2002 gelijk was aan die van het voorbeeld in de tekst en dat 40% van de gezinsuitgaven hierdoor werd getroffen.

- Bereken met hoeveel procent de gezinsuitgaven in 2002 door de 'afrondingsinflatie' stegen.
- Kan op basis van figuur 1 worden geconcludeerd dat de ontwikkeling van de koers van de euro in de eerste helft van 2002 tot inflatie in Nederland leidde? Verklaar het antwoord.

23 Stijgende koers euro raakt bedrijf en consument

Een econoom houdt een lezing over de gevolgen van een stijgende koers van de euro. Centraal daarin staat de vraag welk gevolg zo'n stijging heeft voor de werkgelegenheid in Nederland. Aspecten die daarbij aan de orde komen zijn de consumentenvraag, de arbeidskosten en de concurrentiepositie van Nederlandse exporteurs. Twee passages uit die lezing:

- De consumentenvraag naar importgoederen is op korte termijn volkomen prijsinelastisch en op langere termijn prijselastisch. Het effect van een koersstijging van de euro op de werkgelegenheid in Nederland via de consumentenvraag is daardoor op korte termijn anders dan op langere termijn.
 - Een stijgende koers van de euro kan via de CAO-onderhandelingen de concurrentiepositie van Nederlandse exporteurs beïnvloeden en via die weg de werkgelegenheid stimuleren.
- a** Wat zal er bij een stijgende koers van de euro op korte termijn gebeuren met de waarde van de Nederlandse import van consumentengoederen in euro's uitgedrukt? Verklaar het antwoord.
- b** Leg uit dat door een koersstijging van de euro de werkgelegenheid in Nederland via de consumentenvraag op korte termijn kan toenemen.
- c** Leg uit dat door een koersstijging van de euro de werkgelegenheid in Nederland via de consumentenvraag op langere termijn kan afnemen.
- d** Leg uit hoe een koersstijging van de euro via de CAO-onderhandelingen de werkgelegenheid in Nederland kan stimuleren.

24 2002 is in een deel van de Europese Unie (EU) een gemeenschappelijke Europese munt ingevoerd: de euro. Voor landen die daaraan meedoen, ontstaat dan een monetaire unie en verdwijnt de mogelijkheid onderling de wisselkoers te wijzigen.

Tussen de euro van de eurolanden en de valuta van niet-eurolanden binnen de Europese Unie zijn onderlinge devaluaties en revaluaties mogelijk. Landen met een hogere dan gemiddelde inflatie kunnen door aanpassing van de wisselkoers hun concurrentiepositie beïnvloeden.

- a** Verslechtert of verbetert de concurrentiepositie van een land door een relatief hoge inflatie? Verklaar het antwoord.
- b** Stimuleert een devaluatie of een revaluatie van de valuta van een land de werkgelegenheid in dat land? Verklaar het antwoord.

De euro krijgt na haar invoering een aantal geldfuncties.

- c** Verschillen deze functies met die van de gulden uit het voor-euro-tijdperk. Licht je antwoord toe, waarbij je deze geldfuncties ook kort bespreekt.

Het invoeren van de euro ging gepaard met eenmalige omschakelingskosten. Daar stond tegenover dat door het invoeren van de euro andere kosten wegvielen.

- d** Noem een voorbeeld van een kostenpost van bedrijven die wegviel, toen de euro werd ingevoerd.

Na de invoering van de euro zijn de renteversillen tussen de deelnemende landen grotendeels verdwenen. Renteversillen ontstaan onder andere doordat valuta's in hardheid verschillen.

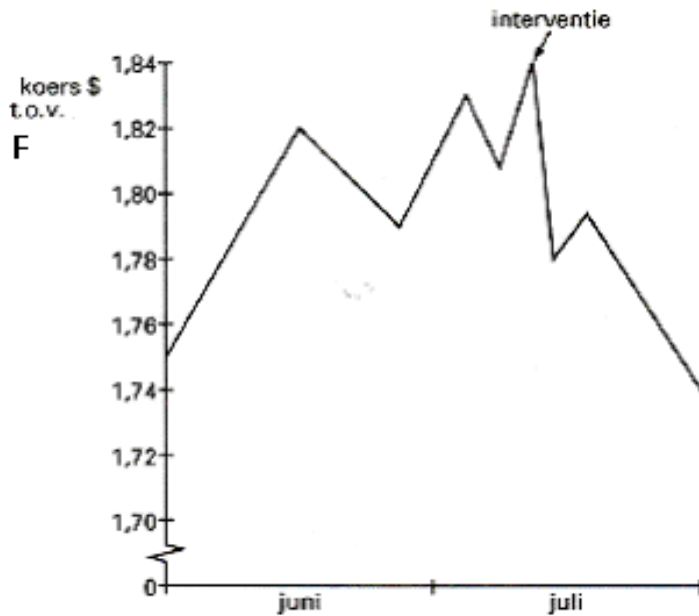
- e** Leg uit dat landen met een relatief harde (betrouwbare) valuta een relatief lage rentestand kunnen hebben.

Door het invoeren van de euro kan de inflatie lager worden. Oorzaak hiervan is dat door één munt de internationale doorzichtigheid van de markten voor goederen en diensten

toeneemt.

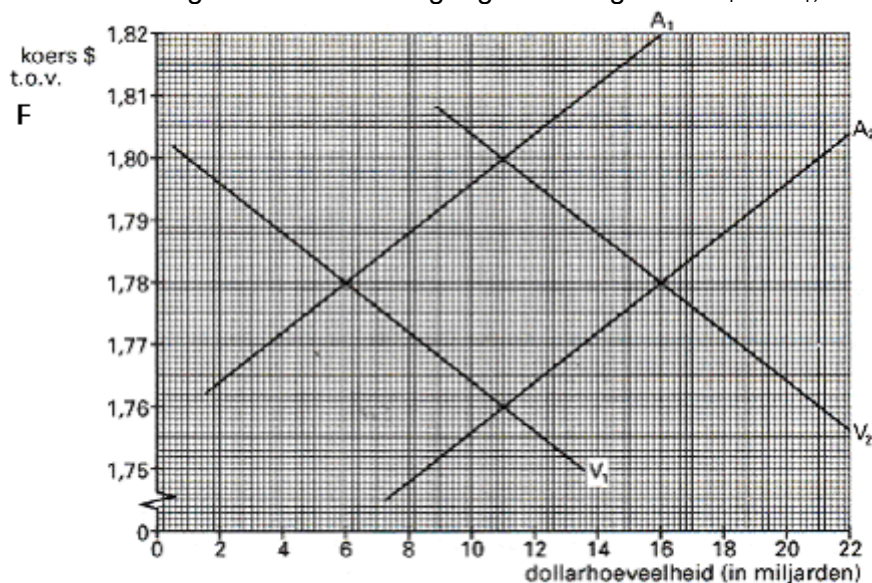
- f Leg uit dat een toename van de doorzichtigheid van markten de inflatie kan beperken.

- 25 In juli 2006 intervenueerden de centrale banken van de Verenigde Staten van Amerika (VS) en van Reeland op de valutamarkt. In de figuur is de koersontwikkeling van de Amerikaanse dollar (\$) ten opzichte van de Reelandse Florijn (F) in de maanden juni en juli 2006 in beeld gebracht.



- a Op welke wijze hebben de genoemde centrale banken in juli blijkbaar geïntervenieerd? Verklaar het antwoord.
Als de interventie *niet* het gewenste effect zou hebben gehad, had de Reelandse centrale bank de rente in Reeland kunnen verhogen.
- b Leg uit op welke wijze deze renteverhoging tot het gewenste effect zou hebben geleid.

In onderstaande figuur zijn verschillende vraag- en aanbodsituaties van de Amerikaanse dollar in 2006 getekend. In de uitgangssituatie gelden A_1 en V_1 ,



Het herstel van de wereldeconomie in het tweede kwartaal van 2006 kan tot uitdrukking worden gebracht met de verschuiving van de vraagcurve van V_1 naar V_2 . De aanbodlijn blijft A_1 .

- c Leg uit dat het herstel van de wereldeconomie kan leiden tot een grotere vraag naar Amerikaanse dollars.
- d Bereken met hoeveel procent de Amerikaanse dollar ten opzichte van de Reelandse florijn in de gegeven situatie geapprecieerd is (in één decimaal nauwkeurig).

In september 2006 deden zich ontwikkelingen voor die kunnen worden aangegeven met de verschuiving van de aanbodlijn van A_1 naar A_2 . De vraaglijn blijft V_2 .

- e Met hoeveel dollar is de verhandelde hoeveelheid hierdoor toegenomen? Verklaar het antwoord.

Ten opzichte van de Europese valuta's heeft de Amerikaanse dollar een flexibele wisselkoers.

- f Noem een nadeel van flexibele wisselkoersen. Verklaar het antwoord.

- 26** Land A en B drijven veel handel met elkaar. Zij sluiten daarom een wisselkoersverdrag. Er wordt een spilkoers afgesproken waarbij 0,5 Atra (de munteenheid van land A) gelijk is aan 1 Boso (de munteenheid van land B). Er wordt een bandbreedte van 10% overeengekomen.

- a Bereken de beide interventiekoersen van de Boso uitgedrukt in Atra's (in drie decimalen nauwkeurig).

Stel dat op zeker moment de wisselkoers gelijk is aan de spilkoers. Land A krijgt te kampen met prijsinflatie terwijl in land B de prijzen stabiel blijven.

- b Leg uit dat de inflatie kan leiden tot een verslechtering van de lopende rekening van de betalingsbalans van land A.
- c Zal de koers van de Atra uitgedrukt in Boso's daardoor dalen of stijgen? Verklaar het antwoord.

Stel opnieuw dat de wisselkoers gelijk is aan de spilkoers. De overheid in land A krijgt te maken met een groot financieringstekort.

- d Leg uit dat de rente in land A kan gaan stijgen door dit financieringstekort.
- e Leg uit dat deze rentestijging kan leiden tot een stijging van de koers van de Atra.

Stel dat valutaspeculanten op zeker moment een *devaluatie* van de Atra verwachten en massaal gaan handelen. De centrale banken van de landen A en B moeten interveniëren.

- f Op welke wijze moeten de centrale banken interveniëren? Verklaar het antwoord.

- 27** Bij de koersvorming van veel valuta's is er sprake van flexibele (zwevende) wisselkoersen.

- a Waardoor wordt bij flexibele wisselkoersen de koers van een valuta bepaald?

Binnen een systeem van stabiele wisselkoersen gelden vaste wisselkoersen waarbij is afgesproken dat er in principe slechts kleine afwijkingen ten opzichte van de spilkoers zijn toegestaan.

- b Leg uit waarom is afgesproken dat deze afwijkingen zijn toegestaan.

In het najaar van 2002 waren er grote spanningen binnen dit systeem van stabiele wisselkoersen. De valutahandelaren speculeerden onder andere op een waardedaling van het Britse pond. De centrale banken probeerden die waardedaling een tijdlang tegen te houden door te interveniëren op de valutamarkten.

- c Hebben de centrale banken toen Britse ponden gekocht of juist verkocht? Verklaar het antwoord.

Uiteindelijk bleek de positie van het Britse pond onhoudbaar en Groot-Brittannië stapte (tijdelijk) uit dit systeem van stabiele wisselkoersen. De koers van het Britse pond daalde toen sterk. Ook de rente in Groot-Brittannië ging flink omlaag.

- d Leg uit dat de rente in Groot-Brittannië pas kon worden verlaagd nadat dat land uit het systeem was gestapt.

Zowel de rente- als de koersdaling werden als gunstig beschouwd gezien de recessie waarvan op dat moment in Groot-Brittannië sprake was.

- e Leg uit dat de rentedaling de recessie kan tegengaan.

- f Leg uit dat de koersdaling de recessie kan tegengaan.

28 Bevriezen in Japan, ontdooien in IJsland

Uit een tijdschrift (maart 2006):

De yen is de valuta van Japan. De Japanse munt is een van de belangrijkste valuta in Azië en in de internationale valutahandel. Door de omvangrijke buitenlandse handel van Japan wordt de yen veel gevraagd en aangeboden. In 2000 vond de centrale bank van Japan een renteverlaging noodzakelijk, gezien de conjuncturele fase waarin de Japanse economie zich toen bevond. Daarna heeft het belangrijkste rentetarief in Japan op of vlak boven 0% gestaan. De aanhoudend lage rente was vervolgens de oorzaak van de depreciatie van de yen.

- a Welke conjuncturele fase is bovenstaand bedoeld: hoogconjunctuur of laagconjunctuur? Verklaar het antwoord.

Juni 2005:

Karel en Iris zijn onlangs geëmigreerd naar IJsland en wonen voorlopig in een huurhuis. Voor het kopen van een huis moeten ze een hypothecaire lening afsluiten. Al enige tijd houden ze via Internet de rentetarieven in de gaten. Karel vergelijkt advertenties van internetbanken in IJsland en Japan (bron 15).

Iris: "Als we een lening afsluiten bij een Japanse internetbank hebben we een schuld in Japanse yen: is dat wel verstandig?" Karel laat Iris een grafiek zien van de koersontwikkeling van de IJslandse kroon in Japanse yen (bron 16A) en concludeert: "Met een lening in Japanse yen verwacht ik dat we een rentevoordeel en een valutavoordeel krijgen."

Oktober 2006:

Karel en Iris kopen een huis in IJsland en sluiten daartoe een hypothecaire lening af bij een Japanse internetbank van 30.000.000 yen. Beiden zijn optimistisch over de goedkope constructie, totdat er in 2008 wordt bericht over een mondiale kredietcrisis.

bron 15 advertenties van internetbanken uit Japan en IJsland

HYPOJAPA
BANK.COM

GOEDKOOPSTE JAPANESE KREDIETVERSTREKKER
PROFITEER VAN DE LAGE RENTE IN JAPAN
AANTREKKELIJKE HYPOTHEEK TARIEVEN

どこもより安い

HYPOTHECAIRE LENING 20 JAAR VAST:
2,5% RENTE

Coolste internetbank van IJsland

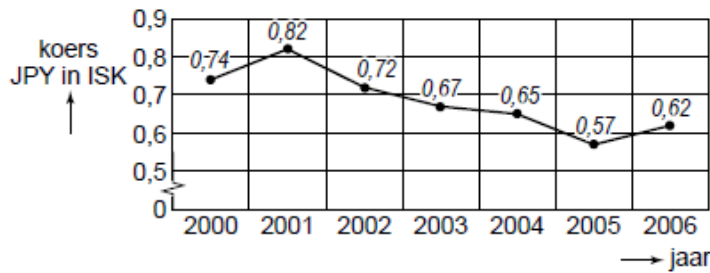
ICECOLD BANK II

M

- Geiserhoge spaartarieven tot 10%
- Hypothecaire leningen 20 jaar vast vanaf 12% rente

bron 16 wisselkoersen Japanse yen (JPY) in IJslandse kroon (ISK)

16A



Gebruik bronnen 15 en 16A.

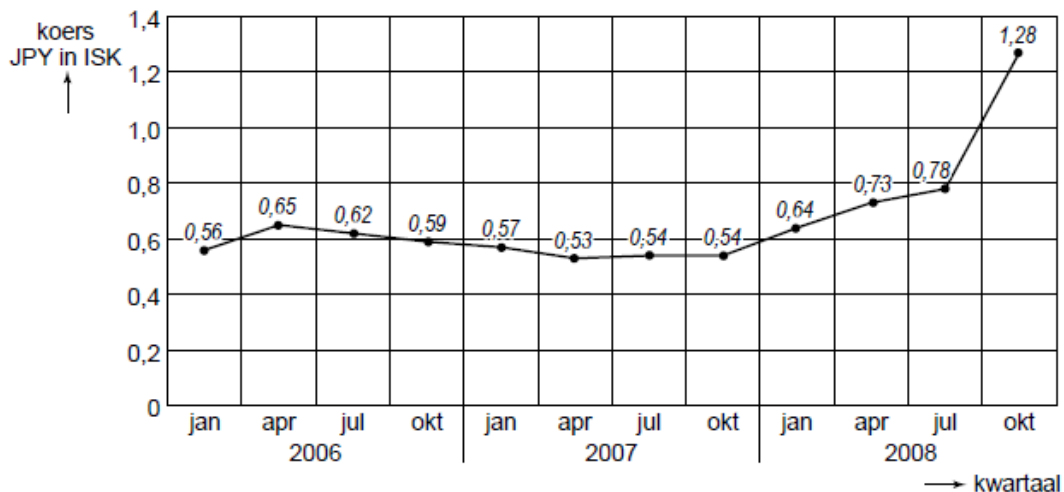
- b** Verklaar de verwachting van Karel dat er in het geval van een hypothecaire lening bij de Japanse internetbank sprake kan zijn van een rentevoordeel **en** van een valutavoordeel. Verwijs in het antwoord naar de gebruikte informatie uit de bronnen.
- c** Leg uit welke afweging tussen lastenvoordeel en risico Karel en Iris maken, als ze bewust kiezen voor een hypothecaire lening bij een Japanse internetbank en niet bij een IJslandse internetbank.

In de periode oktober 2006-oktober 2008 hebben Karel en Iris 2.343.750 yen afgelost op hun hypotheekschuld. Toch is de schuld in kronen groter geworden.

Gebruik bron 16B.

- d** Laat met een berekening zien dat de hypotheekschuld in kronen is verdubbeld in de genoemde periode, ondanks het feit dat ze een deel van de schuld hebben afgelost.

16B



29 China wil Bancor

uit een krant (2009):

AMSTERDAM – De Federal Reserve (Fed), het Amerikaanse stelsel van Centrale Banken, heeft de geldkraan helemaal open gezet in een ultieme poging de crisis in de economie van de Verenigde Staten van Amerika (VS) te bezweren. De Fed maakte dinsdag bekend dat het 600 miljard dollar aan schulden overneemt van Fannie Mae en Freddie Mac, de grootste hypotheekbanken van het land. Die overname wordt gefinancierd door nieuw geld te drukken. Gezien de recessie, waarin de Amerikaanse economie zich bevindt, acht de Fed het risico klein, dat deze actie de inflatie in de VS aanjaagt. Bij deze reddingsactie nemen de schulden van de Amerikaanse overheid dus niet toe.

Chinese economen maken zich al jaren zorgen over de waardeversteviging van de dollar. Extra dollars in omloop brengen kan leiden tot een daling van de koers van de Amerikaanse dollar. Hiermee zou de waarde van het Chinese vermogen dat is belegd in Amerikaanse dollars, omgerekend in Chinese yuans, fors dalen. En de belangen zijn groot, want China is de grootste financier van de Amerikaanse staatsschuld. Om meerdere redenen twijfelen de Chinezen nu over de positie van de Amerikaanse dollar als mondiale reservemunt.

- a Leg uit dat het risico op inflatie bij 'het openzetten van de geldkraan' relatief klein is in een situatie van recessie. Gebruik in je uitleg de verkeersvergelijking van Fisher.

De VS heeft al jaren een tekort op de betalingsbalans. Met name het tekort op de lopende rekening met China is erg hoog. Vaak leidt een tekort op de lopende rekening tot een verandering van de wisselkoers. Dat is voor de VS, in relatie tot China, in de afgelopen jaren nauwelijks gebeurd.

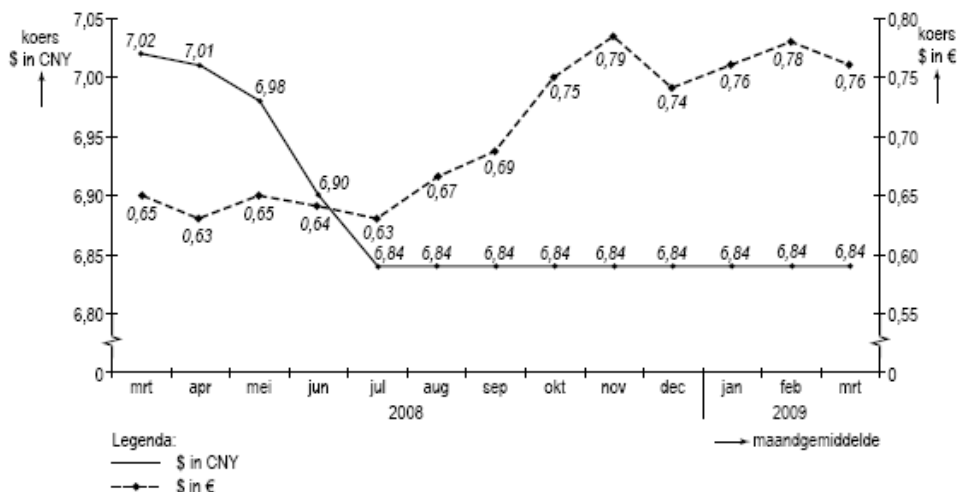
Tot juli 2005 was de koers van de yuan met een vaste pariteit gekoppeld aan de dollar. Tussen juli 2005 en juli 2008 is deze vaste koppeling beperkt versoepeld. Vanaf juli 2008 heeft de Chinese centrale bank deze koppeling weer hersteld.

- b Leg uit welke koersverandering van de yuan een gevolg kan zijn van een tekort op de betalingsbalans van de VS met China, als de wisselkoers niet gekoppeld wordt.
- c Verklaar de keuze voor een vaste koppeling tussen dollar en yuan, vanuit het perspectief van de Chinese economie.

Naar aanleiding van bron 6 doet de schrijver van het bovenstaande artikel een uitspraak: "In maart 2008 bedroeg de totale waarde van het door Chinezen in Amerikaanse dollars belegde vermogen 2.000 miljard dollar. Stel dat tussen maart 2008 en maart 2009 dat vermogen is gegroeid met 10 miljard dollar. Je kunt berekenen dat de Chinezen er in vermogen toch op achteruit zijn gegaan, als je kijkt naar bron 6."

Gebruik bron 6.

bron 6 koers van de Amerikaanse dollar (\$) in Chinese yuan (CNY) en in euro's (€): maart 2008 tot en met maart 2009



- d Laat de berekening zien die de schrijver bedoelt.

In april 2009 vond een internationale conferentie plaats van de twintig grootste economieën van de wereld (G20). De president van de Centrale Chinese Bank, Zhou Xiaochuan, hield een toespraak. Hij maakte zich niet alleen zorgen over de waardevermindering van het Chinese vermogen in de VS. De bankpresident legde ook uit waarom hij vindt dat de dollar niet langer geschikt is als mondiale reservemunt. De president zei te spreken namens de BRIC-landen: een groep van opkomende economische grootmachten in de niet-westerse wereld: Brazilië, Rusland, India en China.

Timothy Geithner, minister van Financiën van de VS, reageerde op deze toespraak. Hij was het niet eens met de Chinese bankpresident en zag voldoende redenen om de dollar als mondiale reservemunt te handhaven. Ten behoeve van de internationale pers schrijven de beide heren een persbericht.

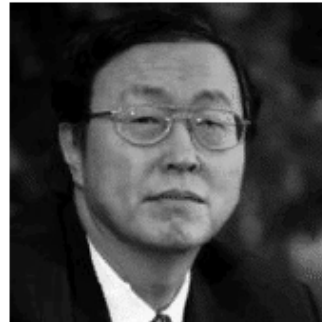
Gebruik bron 7 en bron 8.

bron 7 de droom van Keynes

De president van de Chinese centrale bank, Zhou Xiaochuan, pleit voor invoering van de 'Bancor', een munt die al in 1944 door de econoom Keynes werd bedacht. De waarde van de Bancor wordt bepaald aan de hand van een gewogen gemiddelde van de prijzen van dertig grondstoffen, waaronder goud. Zhou wil dat deze munt de dollar als mondiale reservemunt gaat vervangen.

Onder mondiale reservemunt verstaan we in deze opgave de valuta:

- waarin veel landen hun deviezenreserve aanhouden;
- waarin de prijzen van de belangrijkste grondstoffen worden uitgedrukt;
- waaraan landen de waarde van de eigen valuta kunnen koppelen als de eigen koers onstabiel is.

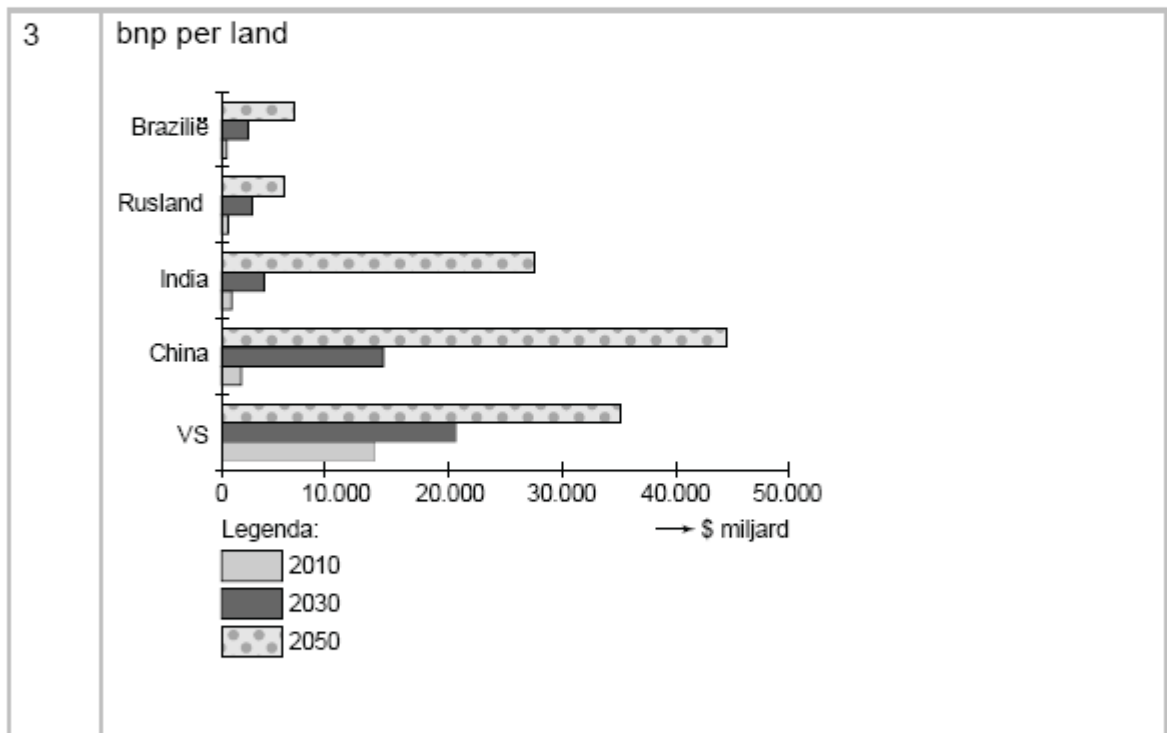


- e Schrijf het persbericht van Zhou of het persbericht van Geithner.
* Vermeld eerst de naam van de persoon die je kiest en het standpunt dat hij inneemt.
* Beargumenteer dat standpunt, met verwijzing naar twee onderdelen uit bron 8.
Gebruik voor het totale persbericht maximaal 70 woorden.

**bron 8 Internationaal Monetair Fonds (2009):
economische verwachtingen en prognoses**

1 De enorme tekorten van de VS op de overheidsbegroting en op de betalingsbalans, zullen ook de komende jaren de koers van de Amerikaanse dollar onder druk zetten.

2 De prijzen van de meeste grondstoffen zullen in de komende decennia steeds sterker schommelen, als gevolg van politieke onrust, toenemende uitputting van voorraden, klimaatverandering en explosief toenemende vraag.



4 Omdat de waarde van de Bancor is gebaseerd op de gewogen gemiddelde waarde van dertig grondstoffen verwachten wij dat de koers van de Bancor stabiel zal zijn dan de dollarkoers.

5 De economische groei van China is nu nog sterk afhankelijk van de ontwikkeling van de Chinese export, maar zal in de toekomst meer afhankelijk worden van binnenlandse groeifactoren.

30 Lees het krantenbericht hieronder en beantwoord daarna de vragen.

Japanse interventie in yen

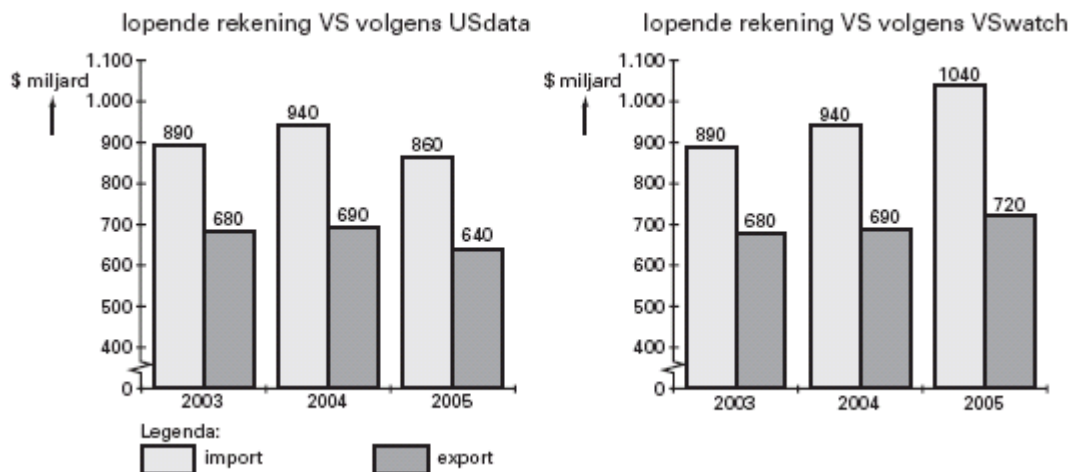
De centrale bank van Japan heeft vandaag in de valutamarkten ingegrepen om de stijging van de yen een halt toe te roepen. De yen bereikte afgelopen nacht in New York de hoogste koers ten opzichte van de dollar van de afgelopen drie jaar. In Tokyo stond de dollar vanmorgen op 107,65 yen toen de centrale bank ingreep.

Bij de slingering van de yen de laatste jaren spelen twee elementen een rol. Enerzijds wil de Japanse industrie geen al te dure yen, omdat exportgoederen onverkoopbaar worden. Anderzijds klaagt de rest van Azië als de yen goedkoop wordt en Japanse bedrijven te concurrerend worden.

- Van welk wisselkoersstelsel is hier sprake?
- Na de interventie is de koers veranderd. Als de koersverandering 3% is, welke koers noteerde de yen dan na de interventie? Rond je antwoord af op twee decimalen.
- Beredeneer waarom de stijging van de koers van de yen de Japanse economie ongunstig kan beïnvloeden.
- Maak aannemelijk dat de stijging van de koers van de yen ook een gunstig effect heeft op de Japanse economie.

31 Kompas voor beleggers

Afhankelijk van hun verwachtingen beslissen beleggers in welk land ze hun geld onderbrengen en dus welke valuta's gekocht en verkocht worden. De verwachtingen worden onder andere beïnvloed door economische en financiële informatie. Een belangrijke informatiebron is de betalingsbalans. De ontwikkeling daarvan zegt iets over het mogelijke verloop van de wisselkoersen en het beleid van de monetaire autoriteiten. In de figuur is de ontwikkeling weergegeven van de lopende rekening van de betalingsbalans van de Verenigde Staten van Amerika (VS). Voor 2005 lopen de verwachtingen van twee onderzoeksbureaus (USdata en VSwatch) uiteen.



Beide onderzoeksbureaus stellen dat de lopende rekening in 2005 een neerwaarts effect op de dollarkoers heeft.

- Welk van beide onderzoeksbureaus verwacht het sterkste effect op de dollarkoers? Verklaar het antwoord.

Of de dollarkoers daadwerkelijk daalt, is onder andere afhankelijk van het rentebeleid van de Amerikaanse centrale bank.

- Moet de Amerikaanse centrale bank de rente verhogen of verlagen om de daling van de dollarkoers tegen te gaan? Verklaar het antwoord.

Stel dat in een bepaald jaar de rente op spaardeposito's in Europa 2,25% is en in de VS 3,25%. De koers van de dollar op 1 januari van dat jaar is € 0,90 en op 31 december van

dat jaar € 0,88. Een Europeaan zet op 1 januari van dat jaar een spaardeposito van € 120.000 om in een dollardeposito in de VS. Op 31 december van dat jaar wordt dat dollardeposito weer omgezet in een eurodeposito. Aan het omzetten zijn geen kosten verbonden.

- c Heeft deze belegger uiteindelijk voordeel of nadeel van het tijdelijk omzetten van het spaardeposito in dollars? Verklaar het antwoord met een berekening.

32 Dollarisering in Latijns Amerika

In veel landen in Latijns Amerika circuleert naast de eigen valuta de Amerikaanse dollar. De dollar is door de jaren heen in dit deel van de wereld de meest stabiele valuta gebleken. Enkele landen zijn zelfs zo ver gegaan dat ze hun eigen, voortdurend depreciërende valuta geheel hebben opgegeven voor de dollar: er is dan sprake van dollarisering. Voorstanders van dollarisering zien dit als een manier om buitenlandse beleggingen aan te trekken en om de hoge inflatiecijfers te drukken. Tegenstanders van dollarisering wijzen er op dat hun land bij dollarisering overgeleverd wordt aan het economisch en monetair beleid van de Verenigde Staten. Als voorbeeld wordt gewezen op het gevolg van een renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank: de concurrentiepositie van een gedollariseerd land ten opzichte van de Europese Unie en Japan verslechtert door zo'n renteverhoging. Geld kan de volgende functies vervullen: ruilmiddel (ook wel betaalmiddel genoemd), oppotmiddel (ook wel spaarmiddel genoemd) en rekenmiddel.

- a Welke van deze functies vervult de Amerikaanse dollar in gedollariseerde landen in Latijns Amerika? Verklaar het antwoord.
- b Leg uit dat dollarisering van een land in Latijns Amerika kan leiden tot meer buitenlandse beleggingen in dat land.
- c Leg uit dat dollarisering van een land in Latijns Amerika kan leiden tot minder inflatie in dat land.
- d Leg uit dat een renteverhoging door de Amerikaanse centrale bank kan leiden tot een verslechtering van de concurrentiepositie van een gedollariseerd land ten opzichte van de Europese Unie en Japan.

33 Entree-toets voor het Britse pond

Diverse landen willen toetreden tot de Economische en Monetaire Unie (EMU). Om te kunnen toetreden moeten landen aan een aantal eisen voldoen.

eis 1 • zo veel mogelijk vrije marktwerking op de goederenmarkt en op de arbeidsmarkt

Het voldoen aan deze eis is noodzakelijk omdat bij deelname aan de EMU de centrale bank van het land geen zelfstandig rentebeleid meer kan voeren.

eis 2 - convergentie (= blijvend naar elkaar toegroeien) met de lidstaten van de EMU

Om te bekijken of aan deze eis wordt voldaan, worden toetredingscriteria uit het verdrag van Maastricht gehanteerd.

In de tabel worden deze criteria vermeld en toegepast op het Verenigd Koninkrijk (VK).

VK en EMU-toetredingscriteria (stand medio 2003)				
	kenmerk	criterium	referentiewaarde ¹⁾	VK
a	tekort overheid	< 3% van het BBP ²⁾	3%	0,2%
b	staatsschuld	< 60% van het BBP	60%	38%
c	inflatie	maximaal 1,5 procentpunt boven het gemiddelde van de drie lidstaten met de laagste inflatie	3,7%	2,0%
d	lange rente	maximaal 2 procentpunt boven de gemiddelde lange rente van de drie lidstaten met de laagste inflatie	6,9%	5,1%

¹⁾ de referentiewaarde is de bovengrens van het betreffende criterium

²⁾ bruto binnenlands product

- a Leg de vermelde noodzaak van eis 1 uit, uitgaande van een situatie van laagconjunctuur in het VK.
- b Zal na toetreding van het VK tot de EMU de referentiewaarde van criterium c van eis 2 hoger worden, gelijk blijven of lager worden? Verklaar het antwoord.
- c Leg uit dat het niet voldoen aan criterium d zou kunnen leiden tot conjunctuurverschillen tussen het VK en de EMU.

Ook de wisselkoers van de munt van een toetredend land wordt kritisch bekeken. Bij toetreding tot de EMU zou de wisselkoers van het Britse pond een probleem kunnen vormen. Volgens een analist is de koers van het Britse pond in juni 2003 ruim 10% te hoog om evenwicht op de lopende rekening van de betalingsbalans met de EMU te realiseren. Hij stelt dat de koers van het Britse pond dus zal moeten dalen, voorafgaand aan Britse toetreding tot de EMU.

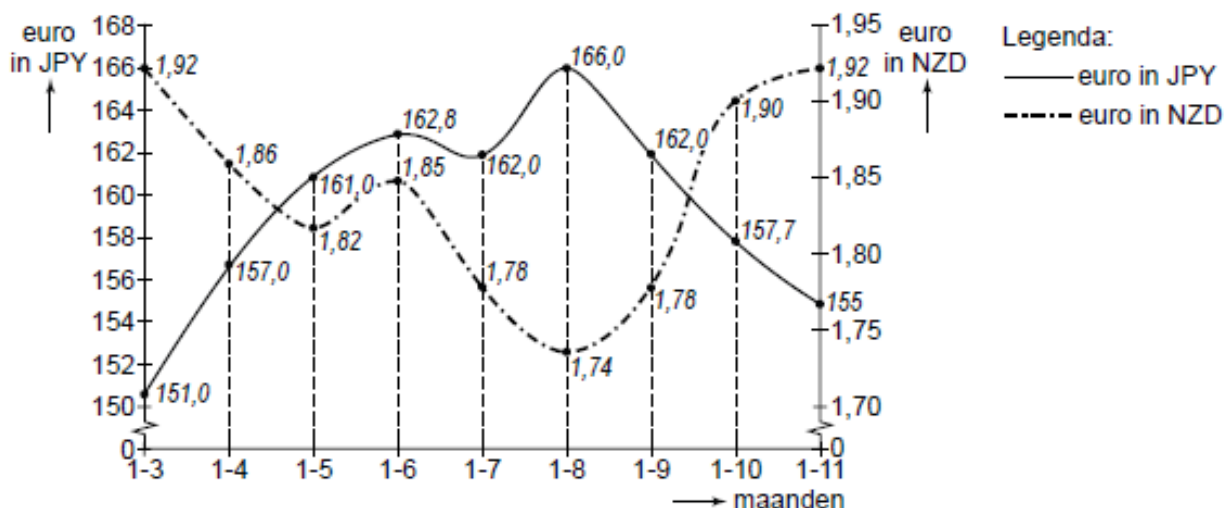
- d Is er volgens deze analist sprake van een tekort of van een overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans van het VK met de EMU? Verklaar het antwoord.
- e Leg uit voor welk deel van de particuliere sector in het VK een koersdaling van het Britse pond de steun voor toetreding tot de EMU zou kunnen vergroten.

34 Cash & Carry

Internationaal opererende beleggers kunnen gebruikmaken van renteversillen tussen landen. Ze lenen tegen een lage rente in het ene land en beleggen tegen een hogere rente in een ander land. Dergelijke transacties noemt men Carry trade.

In 2007 deed deze carry trade zich voor tussen Japan en Nieuw-Zeeland. Beleggers leenden in Japan tegen een rente van 0,6% per jaar en belegden dit geld in Nieuw-Zeeland tegen een rente van 6,6% per jaar. In onderstaande figuur is de koersontwikkeling van de euro in Japanse yen (JPY) (linkeras) en in de Nieuw-Zeelandse dollar (NZD) (rechteras) weergegeven voor de periode 1-3 tot 1-11 in 2007.

- a Is de concurrentiepositie van Japanse exporteurs ten opzichte van exporteurs uit eurolanden in de periode 1-3 tot 1-6 verbeterd of verslechterd? Verklaar het antwoord.
- b Leg uit welk valutarisico er voor een internationale belegger verbonden is aan de carry trade tussen Japan en Nieuw-Zeeland.



Eind juli 2007 raakten de internationale financiële markten in een crisis en internationale beleggers zagen zich genoodzaakt hun in Japan afgesloten leningen terug te betalen. De Europese bankpresident Trichet had al begin 2007 de internationale beleggers gewaarschuwd voor de risico's van carry trade.

Een internationale belegger negeert deze waarschuwing en leent op 1-6 in Japan 16.280 miljoen JPY voor een periode van 4 maanden. Hij wisselt deze JPY om in NZD tegen een

koers van 1 NZD = 88 JPY en zet dit bedrag op een spaarrekening in Nieuw-Zeeland met een looptijd van 4 maanden. De rentebetaling in Japan en Nieuw-Zeeland vindt plaats aan het einde van de 4 maanden.

- c** Bepaal met behulp van de figuur de koers van 1 NZD in JPY op 1-10.
- d** Bereken het verlies van de genoemde belegger in NZD.

Uit de figuur blijkt dat het koersverschil tussen de euro in JPY en de euro in NZD in de periode 1-8 tot 15-9 kleiner wordt. Dit wijst er op dat de internationale beleggers hun tegoeden in Nieuw Zeeland hebben gebruikt om hun in Japan afgesloten leningen terug te betalen.

- e** Leg dit uit.