

## OPLOPEND BEGROTINGSTEKORT DALENDE KREDIETWAARDIGHEID

# Veroorzaakt Frankrijk een nieuwe eurocrisis?

Hoe de nieuwe Franse regering er ook uit gaat zien, het land zit in een benarde positie. Van links tot rechts ontbreekt het animo om het begrotingstekort aan te pakken. De ECB zou het land te hulp kunnen schieten, maar het is de vraag of dat wel mag.

**B**ij de Europese verkiezingen heeft de regerende partij van president Emmanuel Macron in Frankrijk een zware nederlaag geleden tegen extreemrechts. Toen Macron in reactie daarop het parlement ontbond en vervroegde parlementsverkiezingen uitschreef, nam de onzekerheid nog meer toe, zeker toen extreemrechts de meeste stemmen behaalde in de eerste ronde, op 30 juni. Beleggers kregen te maken met het vooruitzicht op een extreemrechtse regering in het op een na grootste euroland. Een regering die niets opheeft met zaken zoals Europese begrotingsregels. Na de tweede ronde kwam verenigd links verrassend als winnaar uit de bus. Ook dat blok heeft dure plannen,

**DE SPREAD  
TUSSEN  
DE FRANSE  
EN DUITSE  
TIENJARIGE  
RENTES STEEG  
NAAR CIRCA 75  
BASISPUNTEN**

dus de zorgen blijven.

Frankrijk heeft al een veel te hoog begrotingstekort. Naar verwachting zal dat tekort dit jaar 5,5 procent zijn van het bruto binnenlands product, terwijl 3 procent maximaal is toegestaan om te voldoen aan de eisen van de EMU. Hetzelfde geldt voor de staatsschuld. Die bedraagt 110 procent van het bbp, waar 60 procent volgens de regels het maximum is. De kans is dus groot dat de nieuwe regering in aanvaring zal komen met de Europese Commissie. Dat kredietbeoordelaar S&P de Franse kredietwaardigheid onlangs verlaagde naar AA-, maakt de vooruitzichten er niet beter op.

De verlaging *an sich* zorgde niet eens voor veel ophef,

maar het besef dat een volgende verlaging Frankrijk zou degraderen naar de A+-status was wel opzienbarend. Daarmee zou het land namelijk ineens in een hele andere categorie belanden; de huidige rating is nog goed voor de categorie *high grade*, maar A+ betekent een stapje omlaag naar *upper medium grade*.

### SPREAD

Als reactie op dat alles zijn de Franse kapitaalmarktrentes gestegen. Nog belangrijker is echter dat de spread tussen de Franse en Duitse tienjarige rentes is opgelopen naar circa 75 basispunten. Dat zijn niveaus die medio jaren 90 voor het laatst te zien waren. In het pre-eurotijdperk bedroeg die spread tussen 2 en 3 procent-