

EEN GRIEKSE REDDINGSACTIE IS NIET VERSTANDIG

De Griekse onrust houdt aan. De hamvraag is of Griekenland zijn financiële verplichtingen zal blijven nakomen of 'in default' gaat.

TEKST: CEES RIJSDIJK (BELEGGINGSSTRATEEG SNS SECURITIES)



Het is erg onrustig op de Europese obligatiemarkt. Aanleiding is de verlaging van het kwaliteitsoordeel over de schuld van Griekenland, nadat het land gesjoemeld bleek te hebben

met de cijfers om een tekort te verbergen van niet minder dan 13 procent van het bbp. De schuldratio dreigt tot boven de 130 procent op te lopen. De zogenaamde rating van de schuld is nu BBB+. Zo'n slecht oordeel heeft nog nooit een euroland gekregen sinds het ontstaan van de muntunie in 2002. De betreffende obligatiekoersen zijn hard onderuitgegaan en omgekeerd zijn de rentes dus juist gestegen. Het verschil

tussen de Griekse 10-jaars rente en de toonaangevende Duitse rente is nu ruim 2,6 procentpunten, hetgeen 0,8 procentpunt meer is dan aan het begin van deze maand.

De allesbepalende kwestie is of Griekenland zijn financiële verplichtingen zal blijven nakomen of 'in default' gaat. Het antwoord hangt af van de vraag of andere eurolanden bereid zijn Griekenland de helpende hand toe te steken. Tot nu toe hebben politici zich weinig toeschietelijk getoond, maar er is een kans dat ze onder druk van de omstandigheden om zullen gaan. Omdat we met de munt aan elkaar vastzitten wordt 'hun' probleem ook als 'ons' probleem gezien. De vrees zal zijn dat bij een default alle aandacht onmiddellijk uitgaat naar andere zwakke broeders in de muntunie, waardoor

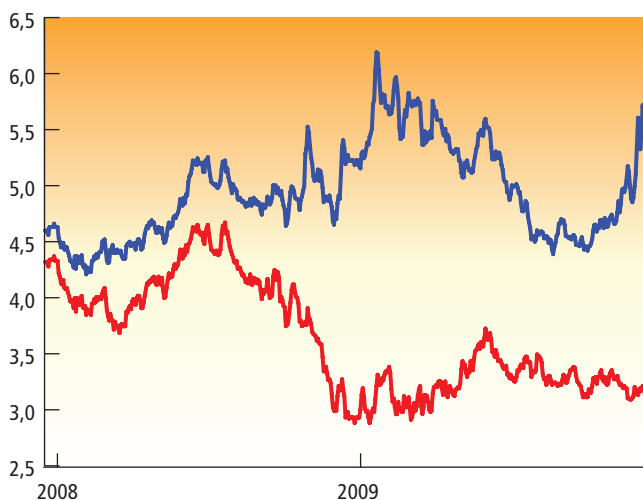
de onrust zich zou kunnen verbreden. Dat zullen politici willen voorkomen: de geest moet dan terug in de fles.

KOUS NIET AF

Met een reddingsactie voor Griekenland zal de rust weer terugkeren, maar daarmee is de kous niet af. Zo'n actie heeft namelijk ook belangrijke nadelen. In de eerste plaats remt het de prikkel voor de regering in Athene om in eigen huis orde op zaken te stellen. In de tweede plaats schaadt het de geloofwaardigheid van de euro omdat financiële discipline kennelijk niet al te belangrijk wordt gevonden. Hiermee samenhangend wordt de kiem gelegd voor problemen in de verdere toekomst omdat het 'freeridersgedrag' uitlokt: eurolanden kunnen immers de

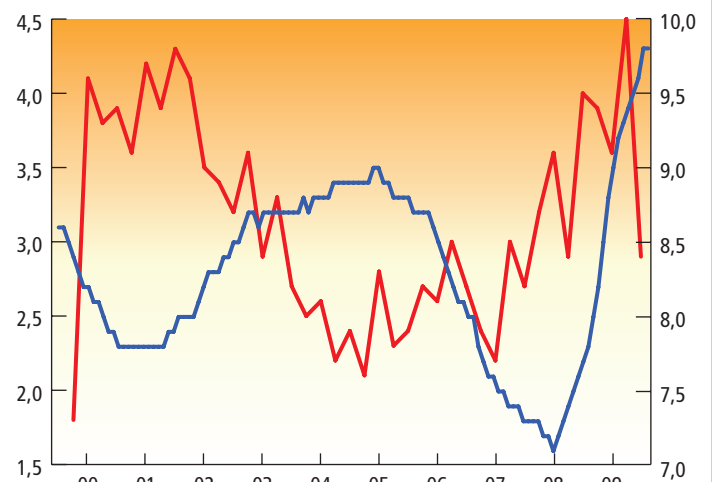
Duitse en Griekse 10-jaars rente

— Duitse 10-jaars rente
— Griekse 10-jaars rente



Eurozone: ontwikkeling uurlonen en werkloosheid

— uurlonen (%yoy)
— werkloosheid (% rechterschaal verdeling)



Bron: Datastream