

verwachten wij niet, maar het is ook niet uit te sluiten. Overheden zullen, met of zonder hulp van sterke landen, dit kapitaal moeten opbrengen, maar willen dit waarschijnlijk alleen doen voor belangrijke systeembanken. In de toekomst zal hulp van overheden waarschijnlijk gepaard gaan met een verlies voor de obligatiehouder. Nieuwe regelgeving is er namelijk op gericht om het afschrijven van schuld van banken mogelijk te maken. In Ierland hebben we dit al gezien voor achtergestelde schulden. Ook het afschrijven van schulden van landen, bijvoorbeeld Griekenland, komt onontkoombaar dichterbij.

Het is voor de sterke landen in de EU een delicate afweging tussen de belangen van de belastingbetaler en het zorgen voor een goedfunctionerende bankensector die economische groei kan financieren. Uiteindelijk zal de EU hier waarschijnlijk sterker en meer eensgezind uit komen met meer economische convergentie en gezamenlijke uitgifte van schuldpapier. Maar zonder kleerscheuren voor investeerders gaat het niet en het laat opnieuw zien dat het financieren van groei door schuld gevaarlijk is.

CHAOS

Het vooruitzicht van eventuele verliezen op schuldpapier van zwakke landen in de eurozone en hun banken brengt veel onzekerheid met zich mee voor investeerders in leningen van banken. Een belangrijke vraag is hoe hoog de eventuele afschrijvingen worden en hoe dit sterkere banken en verzekeraars gaat raken. Is de EU in staat dit proces te controleren of wordt het chaos vanwege onvoldoende leiderschap en politieke overeenstemming binnen de EU?

Het is alles politiek wat de klok slaat, want intussen doen ook andere politieke mechanismen hun werk. Onder het mom van 'voor wat hoort wat' werpen machtige op export gerichte economieën als China en Japan zich mede uit weloverwogen eigenbelang op als redders van de zwakke eurolanden. Daar staan zaken- en investeringsdeals tegenover waarvan het grote publiek deels onwetend blijft.

Ondertussen blijken ook de sterke Europese landen niet bijster transparant te zijn over de steunverlening aan de zwakke broeders. Als de Nederlandse minister van Financiën zegt dat Nederland te hulp schiet waar dat

nodig is, maar dat ons land daarbij geen noemenswaardige risico's loopt, lijkt dat eerder een poging om de burgers gerust te stellen dan een reële afspiegeling van wat er gaande is. De oppositie tegen steunverlening kan in de sterke landen toenemen omdat het verlenen van steun aan landen die boven hun budget leven onverkooptbaar is aan de man in de straat. In de zwakkere landen kan de oppositie sterker worden omdat het publiek moe wordt van de bezuinigingen.

DUIDELIJKHEID GEWENST

Waar het om draait is een duidelijk antwoord op de vraag wie uiteindelijk de rekening van de schulden crisis gaat betalen. Draaien de belastingbetalers ervoor op of kunnen (ook) investeerders naar hun centen fluiten? Zaak is dat de gewenste duidelijkheid over de aanpak van de schulden crisis er snel komt, als het een beetje meezit gebeurt dat op de Europese top in februari. Want met de huidige onzekerheid kunnen de markten eigenlijk helemaal niets. ■

VEB Nieuws Update

Beleggersnieuws Tanken



Iedere week het belangrijkste nieuws voor beleggers per-email

Meld u aan op
www.veb.net/update