

# ECONOMIE SCHRIKT NIET VAN GRIEZELSCENARIO'S

Een uit elkaar vallende eurozone, een crashende Chinese economie en opkomend protectionisme. Het leed zou niet te overzien zijn.

TEKST: CEES RIJSDIJK (BELEGGINGSSTRATEEG SNS BANK)



**G**oed beleggen is kansen grijpen, maar vooral voorkomen dat je het schip in gaat door onverhoedse gebeurtenissen. De Economist Intelligence Unit (EIU), een zusterorganisatie van het Britse weekblad *The Economist*, zette een aantal van dergelijke risico's op een rijtje. Het is een leuk lijstje, althans voor degenen die van griezen houden. Zo staan er 'gezellige zaken' op als een uit elkaar vallende eurozone, een crashende Chinese economie en opkomend protectionisme in reactie op valutamanipulatie om de export goedkoop te houden.

Helemaal boven aan de onheilslijst staat echter het risico van uit de hand lopende publieke schulden en 'defaults', het niet

kunnen nakomen van verplichtingen. De zogenaamde risico-intensiteit van defaults is hoog, omdat ze momenteel een hoge waarschijnlijkheid hebben én – als zij zich voordoen – een grote impact. De Economist Intelligence Unit doelt met name op de schuldproblemen in de eurozone. Er is volgens de Britse onderzoekers gereede kans dat na Griekenland en Ierland binnenkort ook Portugal hulp moet aanvragen bij het Europese steunfonds. Daarna komt de vraag aan de orde of ook het veel belangrijkere Spanje aan de beurt komt.

## SPAANSE SOEP NIET ZO HEET

Wij denken dat de soep niet zo heet gegeten zal worden als de Britse onderzoekers haar opdienen. Het ziet er nog steeds naar uit dat Spanje zijn eigen broek kan ophouden,

mede omdat de overheidsschulden in verhouding tot de economie beperkt zijn. Het is dan wel belangrijk dat Portugal overeind wordt gehouden, want de Spaanse banken hebben veel geïnvesteerd in Portugese leningen.

Beleggers hebben er in ieder geval vertrouwen in. Eerder deze maand kwam de Spaanse overheid met een grote emissie en die was een doorslaand succes, in die zin dat de verse obligaties gretig aftrek vonden. Ook vertrouwenwekkend is dat de grote spaarlanden van deze wereld – China en Japan – aangekondigd hebben op grote schaal obligaties te gaan kopen die worden uitgegeven om het Europese steunfonds te financieren.

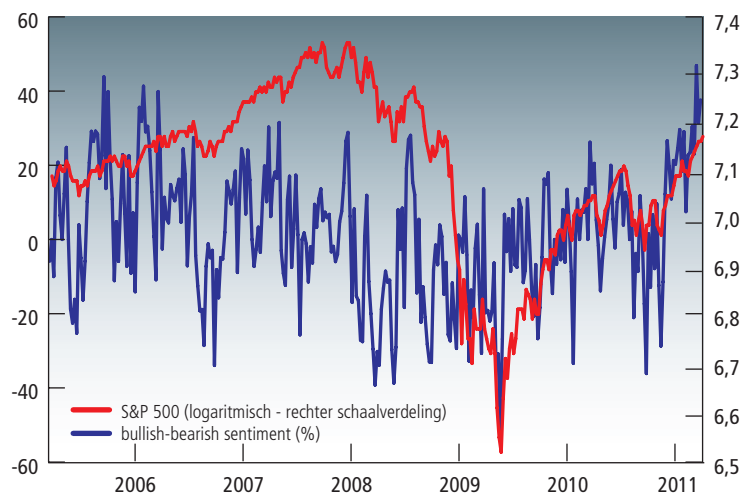
We gaan ervan uit dat er in euroland nog herstructureringen van schulden nodig

## GEZELLIG LIJSTJE: WERELDWIJDE RISICO'S

- Sovereigns default as public debt spirals out of control
- Tensions over currency manipulation leads to a rise in protectionism
- New asset bubble burst, creating renewed financial turbulence
- Developed economies fall into a deflationary spiral
- The global economy experiences a double dip recession as stimulus fades
- The Chinese economy crashes
- The euro zone breaks up
- Economic upheaval leads to widespread social and political unrest
- High inflation forces fiercer policy tightening in emerging markets

Bron: Economist Intelligence Unit, januari 2011

S&P 500 en beleggerssentiment



Bron: Datastream