



DE GRIEKEN PROTESTEREN BIJNA DAGELIJKS TEGEN DE DOOR IMF EN EU AFGEDWONGEN MAATREGELLEN

zwaarste probleem daarmee niet aangepakt. Het invoeren van de new drachme verandert niets aan het feit dat de bestaande schuld in euro's blijft uitstaan. Als gevolg van de te verwachten devaluatie zou deze schuld dus nog moeilijker te dragen zijn dan voorheen.

Er is bovendien nog een ander gevaar. Met een forse devaluatie in het vooruitzicht is de kans groot dat er een stormloop op de banken ontstaat. Deze kan daarna overslaan naar landen als Spanje, Portugal en Ierland. Een dergelijk evenement zou een nog veel grotere impact hebben dan het omvallen van Lehman in 2008 en een nieuwe wereldwijde financiële crisis veroorzaken. Zo'n rampscenario moet dus tot elke prijs vermeden worden.

Daarnaast is er ook het politieke aspect. De rijke landen uit de eurozone zullen nooit aanvaarden dat Griekenland uitstapt, vanwege de schade die dat ook voor de sterkere economieën met zich zou meebrengen. De politici zullen bijgevolg tot veel bereid zijn om een zo'n stap van Griekenland te vermijden. Een land dat de eurozone verlaat zou te veel politiek gezichtsverlies betekenen. De Europese eenheidsmunt is het resultaat van bijna zeven decennia vaak moeizame Europese integratie. Deze verwezenlijking zal daarom niet snel ongedaan worden gemaakt.

Het feit dat er geen valabele alternatieven zijn voor de euro is een andere reden. De budgettaire toestand van de Verenigde Staten is evenmin rooskleurig, maar de Amerikanen beschikken voorlopig nog over het voordeel dat ze over de wereldreserve-munt beschikken. Toch is het vertrouwen in de euro nog groot, want recentelijk hebben zowel Rusland als China hun valutareserves uitgebreid met de Europese eenheidsmunt.

SCHULDHERSCHIKKING

Het is intussen duidelijk dat de huidige aanpak van bescheiden besparingen gekoppeld aan hogere belastingen niet werkt. Vanaf een bepaald niveau worden bijkomende besparingen zelfs contraproductief, omdat deze op de economische groei gaan drukken. Een lager nominaal bbp heeft bij een gelijkblijvende nominale schuld tot gevolg dat die schuld als percentage van het bbp nog zal toenemen. Dit kan uiteraard niet de bedoeling zijn. Naast de overheidsmaatregelen die gericht zijn op het terugdringen van het begrotingstekort, moet er dus ook iets gedaan worden aan de schuld zelf. Het is vanuit politiek en sociaal oogpunt ook moeilijk te verkopen dat de bevolking de lasten draagt, terwijl de schuldeisers, in dit geval de houders van staatsobligaties, de dans ontspringen. Alleen een soberheids-politiek voeren is dus een doodlopend straatje.

De herfinancieringskosten van Griekenland lopen steeds hoger op. Momenteel gaat naar schatting zo'n 7 tot 8 procent van het bbp naar intrestbetalingen. Het onder controle brengen van de schulden zou dus de allerhoogste prioriteit moeten hebben. De Griekse schuld moet dus worden geherstructureerd en dat kan op verschillende manieren.

Sommige economen zijn voorstander van een brutale methode, waarbij Griekenland voor een deel van de schuld in gebreke blijft en deze dus niet meer terugbetaalt. In een dergelijk 'haircut'-scenario zou bijvoorbeeld slechts 40 of 50 procent van de nominale waarde worden terugbetaald, waardoor de schuld ineens fors zou dalen. Deze methode is die van de korte pijn, maar is niet zonder gevaren met name dan voor de bezitters van Griekse overheidsobligaties.

Dit zijn in de eerste plaats de Griekse banken zelf, maar ook heel wat buitenlandse financiële instellingen. De schokgolf van deze haircut zou de stabiliteit van deze instellingen in gevaar kunnen brengen, net nu het cruciaal is dat het vertrouwen in het financieel systeem overeind blijft.

Een andere aanpak zou kunnen zijn dat de verliezen van de schuldeisers over een langere periode worden gespreid. Deze oplossing kan bijvoorbeeld de vorm aannemen van een terugbetaling van het grootste deel van de uitstaande schuld (80 tot 90% van de nominale waarde), gekoppeld aan het opschorten van de intrestbetalingen voor enkele jaren. Het Europees Financieel Stabiliteitsfonds (EFSF), dat vorig jaar werd opgericht, kan ook direct Griekse staatsobligaties aankopen en deze aankoop financieren met de uitgifte van eigen obligaties. De schuldeisers zouden dan hun Grieks staatspapier kunnen inruilen voor de EFSF-obligaties. Het Europees noodfonds zou de Griekse obligaties weer verkopen zodra de Griekse financiën aan de beterende hand zouden zijn.

Er zijn dus verschillende mogelijkheden om tot een schuldherschikking te komen. Uiteraard zullen de Grieken in alle gevallen voor een tegenprestatie moeten zorgen. Die kan onder meer bestaan in fiscale hervormingen, het terugdringen van de corruptie, lagere militaire uitgaven en de privatisering van verschillende overheidsdiensten. Tussen het aanbrengen van mogelijke oplossingen en de uiteindelijke toepassing ervan, gaapt soms een brede kloof. Uiteindelijk zullen de politieke wil en doortastendheid bij de Grieken, de Europese monetaire autoriteiten en de internationale instellingen bepalend zijn voor de duur en de omvang van deze schuldencrisis. ■