



Geen eindeloze onderhandelingen in tijden van crisis

2010/40
04 | 06 | 2010



Ivan Van de Cloot
Hoofdeconoom
Itinera Institute

De financiële markten dobberen tegenwoordig stuurloos rond en lijken dringend nood te hebben aan een nieuw kompas. Soms wordt de markt voorgesteld als alwetende scheidsrechter die de goeden van de slechten scheidt. Laten we er ons toch maar voor hoeden om vrouwe Justitia voor deze arbiter in te wisselen. De beurskoers is in elk geval een slechte maatstaf om wat maatschappelijk wenselijk is aan af te meten. Toen in Europa de cheque van 750 miljard euro op tafel gelegd werd om de schuldencrisis met Griekenland te bezweren, kraaiden talloze analisten victorie omdat de beurs hierop euforisch reageerden.

Voor de critici die opperden dat dit in grote mate een ongedekte cheque betrof die opnieuw roekeloze investeerders toeliet hun verliezen op de belastingbetaler af te wentelen, was nauwelijks plaats. Sommigen presteerden het zelfs om het voor te stellen alsof we enkel maar kunnen geld verdienen door voor steeds meer risico's waarborgen uit te schrijven. Het is alsof een brandverzekeraar zich rijk rekent doordat hij verzekeringspremies incasseert maar negereert dat hij ook het risico loopt bij schade een forse som uit te keren. Misschien dat sommigen geloven dat ongedekte cheques uitschrijven een winnende strategie is, maar deze groep van goedgeelovigen slinkt toch elke dag. Te vaak denkt men dat men risico's kan doen verdwijnen door ze slecht

te meten of ze te negeren. Want waarom kwamen de overheden toch met die 750 miljard euro over de brug? Was dat in de eerste instantie om de Grieken een kans te geven hun kredietwaardigheid te herwinnen of was het om Duitse en vooral Franse banken te redden omdat ze extreme blootstelling kenden aan het zuiders schuldpapier? Een cynicus zou inderdaad kunnen vaststellen dat we eerst de banken moesten redden van hun risicogedrag in de financiële crisis door hen vol te stouwen met quasi gratis geld van de centrale bank. Vervolgens bleek dat sommige banken die hulp in staatspapier belegd hadden met een extra rendementje en waar vond men dat? Inderdaad in Zuid-Europa. Als obligatiehouders hebben ze een risicopremie ontvangen. Dan is het

“

Laten we niet de illusie koesteren dat we ons lange regeringsonderhandelingen kunnen permitteren en onduidelijkheid over onze vastberadenheid om in de eerste plaats onze begroting recht te trekken.

”

niet normaal dat ze geen verlies moeten lijdt wanneer het risico in kwestie realiteit wordt en de rekening opnieuw wordt doorgeschoven naar de gemeenschap.

Overigens loopt de gemeenschap ook een risico door het gretig aankopen van de betreffende staatsobligaties door de Europese Centrale Bank. Deze is inderdaad sinds enkele weken zuiders staatspapier aan het inslaan waardoor de investeerders alsnog hun ondoordachte investeringen van de hand kunnen doen. De markt is echter zoals een verwend kind en wil steeds meer. Het is inderdaad vandaag de logica van de markt dat de overheid voor van alles en nog wat moet borg staan. De essentie van onze crisis vandaag is echter dat zelfs als de overheid zou willen, ze niet voor alle mogelijke risico's garant kan staan.

Deze week zagen we dat de risicopremies voor Spanje opnieuw het angstniveau van voor de blanco cheque bereikten. België lag tot nu midden in het bed. Aan de ene kant had je de "veilige" landen zoals Duitsland en Nederland die paradoxaal genoeg zich goedkoper kunnen financieren sinds de eurocrisis. Aan de andere kant

de gevaarlijke landen die enorme strafrentes opgelegd krijgen. België genoot al niet van dezelfde rentemeevaller als Duitsland of Nederland dus we betalen inderdaad een prijs voor onze zwakkere kredietwaardigheid. Deze week blijkt de markt teleurgesteld te zijn dat de centrale bank niet al haar wensen vervult en zien we ook in ons land de risicopremie oplopen. De illusie dat de markten rationeel zijn, is hopelijk voor goed doorprikt. Op zich is het een goede zaak dat op dit moment de financiële markten extra risicopremies eisen van landen met een geloofwaardigheidsprobleem. Dit kan landen disciplineren en hen aanzetten om structurele hervormingen op stapel te zetten die de solvabiliteit van het land op lange termijn verbetert. Helaas wordt de kortzichtige markt vaak pas wakker als het onheil al geschied is.

Vandaag zien we de ene obligatiehandelaar vertellen dat België een rots in de branding is terwijl de andere op dit eigenste moment een sexy verkoopverhaal ontwikkelt over een land dat op het punt staat te barsten. Laten we dus echt niet de illusie koesteren dat we ons lange regeringsonderhandelingen kunnen permitteren en onduidelijkheid over onze vastberadenheid om in de eerste plaats onze begroting recht te trekken. De overheid kan nu eenmaal niet verwachten dat ze eindeloos

staatsobligaties kan drukken om al haar problemen als sneeuw voor de zon te zien verdwijnen. Onze bevolking verdient het niet om slachtoffer te worden van gebrek aan daadkracht in tijden van storm op zee.

Ivan Van de Cloot
Hoofdeconoom

Onafhankelijke denktank voor
duurzame economische groei
en sociale bescherming.



ONAFHANKELIJKE DENKTANK

KLARE IDEEËN, KLAAR VOOR ACTIE

Itinera Institute VZW

Leopold II Laan 184d B-1080 Brussel
T +32 2 412 02 62 - F +32 2 412 02 69

info@itinerainstitute.org
www.itinerainstitute.org

Verantwoordelijke uitgever: Marc De Vos, Directeur