

# Waarom mag Griekenland niet failliet gaan?

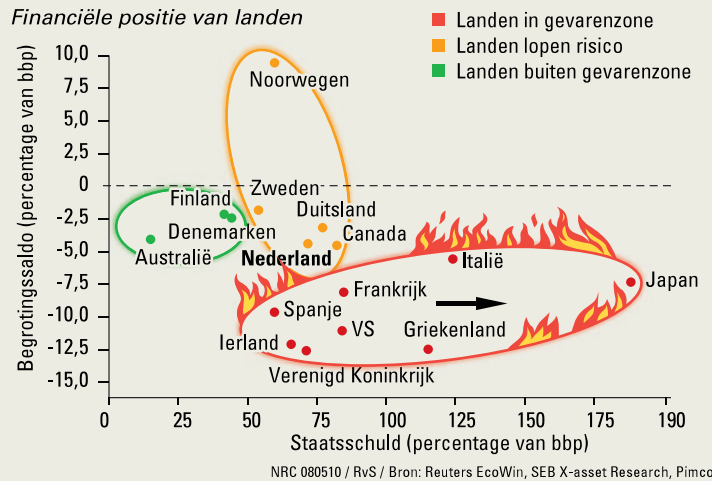
**2** Maar waarom Griekenland niet failliet laten gaan? Bedrijven en burgers die hun rekeningen niet meer kunnen betalen gaan toch ook failliet, of in de schuldsanering? Het eerste antwoord is dat landen niet failliet kunnen gaan. Gaat een onderneming failliet, dan kan een curator een doorstart proberen te maken met de afgeslankte activiteiten of, als er geen toekomst is, alle bezittingen verkopen en de schulden afbetalen. In beide gevallen verliezen schuldeisers een deel van hun geld. Sommigen verliezen zelfs alles. Maar de bezittingen van een land kun je niet uitverko- pen. Wat een land wél kan doen, en daarmee zijn we bij het tweede antwoord, is met zijn schuldeisers onderhandelen over een betalings- regeling: die krijgen maar een deel van hun geld terug. Maar dat stuitte de afgelopen weken op onover- komelijke bezwaren toen bleek dat bijvoorbeeld Duitse en Franse banken miljardenbeleggingen hadden in Griekse staatsobligaties. Een betalingsregeling voor Griekenland betekent enorme verliezen. Zeker als beleggers en speculanten obligaties wegdoen van andere eurolanden. Om de daarop volgende paniek te bezweren zouden nationale overheden, die toch al kampen met opgelopen schul-

den, hun banken opnieuw met kapitaalinjecties moeten steunen.

**3** Is dit eerder gebeurd? Ja, bij de kredietcrisis die in de herfst van 2008 uitbrak. Toen besloten westerse overheden massaal hun banken te steunen om een verlamming van het financiële stelsel af te wenden en daarmee de cruciale kredietverlening aan bedrijfsleven en economie in stand te houden. De meeste steun ging naar een instelling waarvoor je die niet zou verwachten: verzekeraar AIG. De Amerikaanse overheid pompte voor ruim 180 miljard dollar in de verzekeraar, omdat die als een spin in het web van de financiële wereld bleek te zitten. Internationale banken en zakenbanken liepen allemaal risico als AIG zou vallen. De Amerikanen durfden dat dan ook niet aan, zoals Europa en het IMF nu niet durven om andere financiers te laten meebetalen aan de redding van Griekenland.

**4** En hoe liep dat af? Na de redding van AIG in 2008 verplaatste de onrust zich naar de zakenbanken Goldman Sachs en Morgan Stanley, die in allerlei reguliere banken werden, zodat zij in aanmerking konden komen voor hulp van de Amerikaanse centrale bank. Zoals de onrust om Griekenland nu overslaat

## Griekenland niet alleen in 'Ring of Fire'



naar Portugal, Spanje en Italië. Drie maanden geleden tekende Bill Gross van vermogensbeheerder Pimco, een van de grootste en invloedrijkste obligatiebeleggers, het scenario al uit. Hij lanceerde, vrij naar Johnny Cash, de *Ring of Fire*, een cirkel met landen gerangschikt naar de omvang van hun staatsschuld en hun begrotingstekort. In de cirkel en dicht bij het vuur staat Griekenland. Andere potentiële brandhaarden: de VS, het Verenigd Koninkrijk, Ierland, Spanje en Italië.

Nederland staat buiten de brandende cirkel, dichtbij het veilige Duitsland. Maar hoe lang nog? Sommige commentatoren redeneren nu dat alle eurolanden feitelijk garant staan voor elkaars schulden en voor de noodzaak van volgende reddingsacties. Want daar stopt de parallel met 2008: er was maar één AIG, maar er zijn meerdere Zuid-Europese schuldenlanden in de Ring of Fire.

**5** Zag Europa dit risico niet al eerder aankomen?

Jawel, maar het interesseerde veel Europeanen niet. Met de komst van de euro in 1999 werd een groot deel van de verschillen tussen Europese landen aan het zicht onttrokken. Kapitaalmarkten gingen alle lidstaten van de euro gelijkwaardig behandelen, hetgeen zich vertaalde in min of meer gelijke verzoeken op staatsobligaties. Europese beleidsmakers zagen alleen de positieve effecten van de munt en hadden weinig oog voor de negatieve aspecten. Het risico-management binnen de eurozone werd als het ware in slaap gesust, net zoals dat voor de kredietcrisis van 2007 bij banken was gebeurd.

Wie even nadacht, wist wel dat Griekenland, dat de euro in kwam met een staatsschuld van 103 procent van zijn nationaal inkomen, eigenlijk niet thuishoorde in een muntunie die harde eisen stelde aan staatsschulden en begrotings tekorten. Maar landen als Griekenland golden economisch gezien als te klein om de stabiliteit van de euro in gevaar te brengen.

**6** Is dit het begin van het einde van de euro? Dat is niet ondenkbeeldig. Tot nu toe is het niet gelukt het probleem te isoleren. En dat de eurolanden Griekenland nu redden, betekent automatisch dat zij bereid moeten zijn ook andere probleemgevallen een helpende hand te bieden als

het erop aan komt. Er is echter een grens aan hoeveel extra schuld een land op zich kan nemen zonder speelbal te worden van speculanten op de kapitaalmarkten. Landen als Nederland en Duitsland zullen met alle macht weg willen blijven uit de Ring of Fire. Dat betekent dat zij de reflex om andere probleemlanden te helpen, een keer actief moeten doorbreken om zelf niet in het vuur ten onder te gaan. Welke rol heeft de euro nog als de kerngroep afhaakt?

**7** Wat betekent dit voor de burger? Eerst het goede nieuws. De Griekse schuldencrisis pakt tot nu toe goed uit voor Nederland. De rente op 10-jaars staatsobligaties zakte gisteren tot onder de 3 procent. Dat is gunstig voor de begroting en beperkte de noodzaak van nieuwe extra bezuinigingen. Maar Nederlandse steun aan de Grieken en straks wellicht aan de Portugezen en Spanjaarden leidt tot een hogere staatsschuld. Die moet een keer afgelost worden. En als de Grieken wanbetalers blijven, draait Nederland daar zelf voor op. Dat betekent nog meer bezuinigen, meer dan de grofweg 30 miljard euro die nu al nodig is om de begroting op orde te krijgen. Daarmee gaat ook de Nederlandse burger op termijn een deel van de pijn van de Grieken voelen.