

Het Beurs€ntiment

Week 04/09

Een daalder waard

In 1995, toen de Euro nog steeds op de tekentafel lag, hebben wij in onze column kritiek geuit op de plannen voor introductie van deze eenheidsworst (sorry, munt) in een economie die überhaupt geen uniformiteit kende. Met onze bril leek het meer een regenboog, wat zonder meer een mooi natuurfenomeen is, maar geheel ongeschikt voor een gezamenlijk economisch beleid. Sinds de introductie van de Euro in 1999 zijn wij ook geen stap verder gekomen in het creëren van uniformiteit en de huidige financiële crisis maakt dit ook pijnlijk duidelijk.

Wij hebben nu één munt, de Euro, en als eenvoudige ziel zou je denken dat de prijs voor deze eenheidsworst (oeps, munt) overal gelijk is. De prijs van geld is trouwens rente. Maar niets is minder waar. De Duitsers betalen ongeveer 2,5% voor deze worst, de Spanjaarden ongeveer 3,5% (en de prijs daar gaat straks stijgen), in Ierland kost dezelfde munt ongeveer 3,85%, terwijl de Grieken bijna twee keer zoveel moeten betalen als de Duitsers, namelijk 4,75%. Dag eenheid!

Dit is wellicht de eerste keer in de moderne tijd dat een valuta tegen zulke grote prijsverschillen wordt verkocht. Zelfs de vergelijking met de regenboog is een belediging (voor de regenboog). Dit is echt dramatisch.

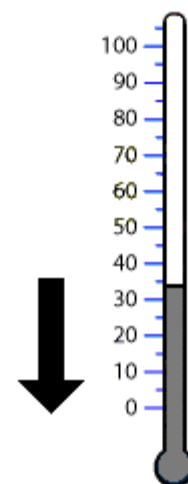
Ik zal u de argumentatie van onze kritiek van tien jaar geleden besparen. Het is niet zo interessant meer, wij hebben er nu mee te maken. Het is van veel groter belang om te kijken naar de consequenties van wat er nu plaatsvindt.

Ten eerste begint de markt te onderkennen dat er verschillen zijn in de financiële kracht van de landen die tot de Eurozone behoren. De Eurozone is dus een mengelmoes van sterke en zwakke landen. Maar, is het niet zo dat een keten niet sterker is dan de zwakste schakel? Deze vraag zal de kracht van de Euro in onzekerheid brengen. En als er iets is waar de financiële markt een rothekel aan heeft dan is het onzekerheid.

Griekenland staat er al slecht voor en Spanje volgt met rappe schreden. Een credit rating instituut heeft al gewaarschuwd dat ze de staatsschuld van Spanje zullen downgraden. Als landen zoals Griekenland en Italië geen lid waren geweest van de Europese Unie hadden ze een veel hogere rente (wellicht 5 - 6% meer dan Duitsland) op de staatsleningen moeten betalen dan nu het geval is. De rente die ze nu betalen voor hun Euro-obligaties is lager dankzij de kwaliteit van de sterke landen. Anders gezegd, de sterke broeders binnen de Eurozone zoals Duitsland, Zweden, Frankrijk en Nederland, zijn de zwakkere broeders aan het subsidiëren.

Zonder de Euro hadden Griekenland en Spanje hun valuta kunnen devalueren in een poging om hun slechte handelsbalans te herstellen. Maar dat kan niet. Een Euro met verschillende valutakoersen is ECHT niet mogelijk. Net zogoed als een Euro met verschillende rentes in principe ook niet zou kunnen. Maar dat bestaat vandaag dus wel.

Ook een land als Duitsland zal niet zo blij zijn dat ze haar Mark heeft ingeruild voor een zwakke Euro en nu een hogere rente moet betalen.





Kan het zo zijn dat Duitsland straks zegt: "Zo ver maar niet verder"? En dat de Italianen en Grieken en Spanjaarden zeggen: "Zonder een devaluatie komen wij niet uit deze ellende"? Gezien het verschil in rente voor de respectievelijke staatsobligaties begint de markt daar inmiddels op te anticiperen.

Of ik dat ook geloof? Ik durf er bijna een Rijksdaalder op in te zetten!!

Wilt u meer weten over risico management van uw beleggingen, of wilt u een vrijblijvende analyse van uw portefeuille, stuur dan een e-mail naar: info@firstcapital.nl of bel 070 5123 145.

We cannot direct the wind, but we can adjust the sails!

Bernt Hofstad

De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen geven geen garantie voor de toekomst.