

Het Beurs€ntiment

Week 20/10

De val van de Euro – terug naar af

Het begint op een Griekse tragedie te lijken. En om geen misverstanden te scheppen, het besluit een week geleden om Griekenland te helpen en € 750 miljard aan nieuw geld uit te kunnen geven was niet het einde van de tragedie. Volgens mij is het dichterbij het begin.

Een merkwaardig detail tijdens de discussie in Brussel was dat de Europese commissie € 60 miljard aan leningen kon uitgeven. Namens wie kan deze supranationale “regering” leningen uitgeven? Dat zou hetzelfde zijn alsof de Nederlandse regering zou besluiten om leningen uit te geven. Dat is, als wij een regering hadden gehad. Wij leven in rare tijden, dat is zeker.

Maar daar zullen wij het verder niet over hebben deze week.

Laten we kijken naar de euro. Die is volgens velen bezig met een historische duikvlucht. Inmiddels is de koers vis-à-vis de dollar rond de 1,24 en is de richting duidelijk neerwaarts. Het is niet ondenkbaar dat de euro zelfs onder de 1,20 daalt in de nabije toekomst. Stel dat de koers naar 1,18 gaat. Dan zijn wij terug waar wij zijn begonnen in 1999.

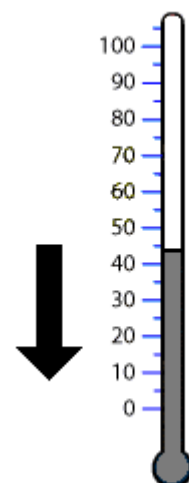
En in 1999 hoorden wij niemand klagen over de zwakke euro en het gebrek aan vertrouwen. Sterker nog, de euro had een weinig roemruchte start. Binnen 10 maanden na de introductie – dus in oktober 1999 – was de koers gedaald naar pari tegenover de dollar. En nog geen jaar later was die zelfs nog verder gedaald naar 0,83 dollar per euro. Dat waren de “good old days” met een bloeiende export voor (Noord-) Europese bedrijven.

Maar dit is inmiddels heel lang geleden. Centrale bankiers en zeker politici hebben een bijzonder slecht ontwikkeld lange termijn geheugen. Deze column is veel te kort om alle voorbeelden daarvan te geven maar het is wel goed om een paar van de meest recente opvallende weer te geven. De president van de ECB zei minder dan een maand geleden dat het volstrekt ondenkbaar is, en ook in strijd met de regels zou zijn, als banken en andere centrale financiële instellingen (mogen) beleggen in obligaties met een te slechte kredietwaardigheid (zogenoeten junk bonds). Drie weken later werd de Griekse staatsschuld verlaagd naar junk bond status en de heer Trichet gaf toestemming om daarin te beleggen.

De week daarop besloot hij ook spontaan om af te wijken van de regel dat de ECB niet in staatspapieren van de verschillende lidstaten mocht beleggen.

Zo zie je maar. De heer Trichet moest – net zoals ik als bestuurder van een vermogensbeheeronderneming – een deskundigheid- en betrouwbaarheidstoets doorstaan om het vak uit te mogen oefenen. Als er op enig moment twijfels ontstaan over mijn betrouwbaarheid zal ik onmiddellijk mijn vergunning verliezen en de facto nooit meer dit vak mogen beoefenen. Ik vraag mij af hoe het staat met de betrouwbaarheid van het hoofd van de Europese Centrale Bank dezer dagen.

De daling van de euro heeft alles met vertrouwen te maken. De huidige koers is in historisch perspectief niet dramatisch. Wij zijn gewoon op weg terug naar het niveau waar de ellende – mijn excuses, de euro – allemaal begon. En de kans op een verdere daling is wat mij betreft een logisch





gevolg van het gebrek aan Europese eenheid. Het meest ironische hierbij is dat een steeds zwakkere euro een zegen is voor de sterke Noord-Europese landen die veel exporteren en een drama voor de zwakke Zuid-Europese landen wiens import alleen maar duurder wordt.

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

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.

Bernt Hofstad

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