

# Grieken kiezen voor Europese dialoog



Rabobank

---

*De uitslag van de Franse en met name Griekse parlementsverkiezingen werken een pro-Europese samenwerking en hervormingen in de hand en zijn daarmee gunstiger dan vooraf gevreesd. Een scenario van een verdere herstructurering van de Griekse overheidsschuld en zelfs een euro-exit zijn echter nog niet van de baan, dus de onrust zal de komende tijd groot blijven. In Frankrijk is voor President Hollande de tijd aangebroken om de kiezer zijn ware politieke kleur te tonen.*

---

## Griekse coalitie op papier mogelijk

Op basis van de uitslag van de Griekse parlementsverkiezingen van 6 mei jongstleden bleken de verkozen partijen niet in staat een coalitie te vormen. De verkiezingsuitslag van 17 juni laat weliswaar nog altijd een afstraffing zien voor de twee grote traditionele partijen, Nieuwe Democratie (ND) en PASOK, maar op papier biedt de uitslag ruimte voor een pro-Europese, hervormingsgezinde coalitie. ND kreeg de meeste stemmen (29,7%) en krijgt daardoor een bonus van 50 zetels in het parlement van 300 totaal zetels (figuur 1). De linkse partij Syriza, die fel campagne voerde tegen de hervormings- en bezuinigingsagenda van Europa en het IMF, is de tweede partij van het land met 26,9% van de stemmen. De verkiezingsuitslag is naar onze mening positief voor de toekomst van Griekenland, allereerst omdat de Griekse kiezer een parlement heeft verkozen waarin de meerderheid positief staat tegenover de noodzakelijke hervormingen en bezuinigingen. Draagvlak vanuit de bevolking is hiervoor cruciaal. Daarnaast lijkt de opmars van de anti-hervormingspartij Syriza voorlopig gestuit. Ook Syriza wilde weliswaar binnen de eurozone blijven, maar weigerde de Griekse bevolking het slechte nieuws te brengen over de daarvoor noodzakelijke pijnlijke maatregelen.

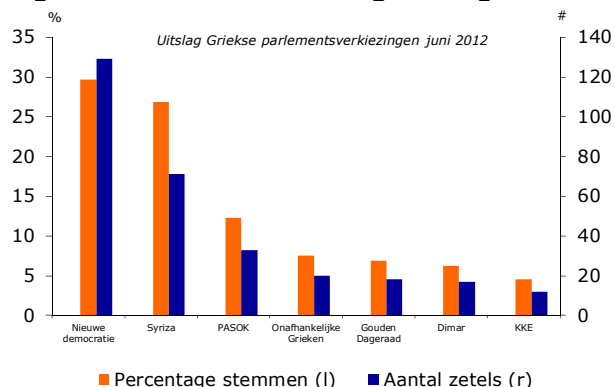
Ondanks de opluchting over de verkiezingsuitslag, zien wij diverse onzekerheden voor de vorming van een stabiele coalitie. Ondanks de oproep van PASOK-leider Venizelos tot een regering van nationale eenheid, ligt een coalitie van ND en PASOK (samen 162 zetels), eventueel uitgebreid met het gematigde, hervormingsgezinde Dimar (gedrieën 179 zetels) meer voor de hand. Syriza-leider Tsipras heeft immers aangegeven, gegeven de uitslag, liever oppositie te voeren en bovendien verschillen zijn standpunten over de hervormingsagenda fundamenteel van die van ND, PASOK en Dimar. Zelfs als het samenstellen van een hervormingsgezinde meerderheidscoalitie slaagt, zal de stabiliteit hiervan zich de komende maanden moeten bewijzen. De Griekse politiek heeft immers historisch gezien nauwelijks ervaring met coalitieregeringen en daarnaast zal de oppositionele en publieke weerstand vanuit het kamp-Syriza tegen het regeringsbeleid sterk zijn. Maar wellicht nog belangrijker, ook ND, PASOK en Dimar hebben aangegeven de voorwaarden voor financiële hulp vanuit Europa en het IMF te willen versoepelen, dus een nieuwe regering heeft de primaire taak haar internationale geldschieters hiervan te overtuigen. Hoewel de inzet en uitkomst van deze onderhandelingen lastig zijn te voorspellen, verwachten wij dat Europa en het IMF bereid zijn water bij de Griekse wijn te doen. De versoepeling zal zich vermoedelijk met name toespitsen op het uitstellen van de bezuinigings- en begrotingsdoelstellingen en niet zozeer op de geëiste structurele hervormingen. Dit is verstandig gezien de negatieve spiraal van bezuinigingen en economische krimp waarin de Griekse economie zich momenteel bevindt. Ook de voor dit jaar geplande flexibilisering van de arbeidsmarkt zal de economische groei initieel onder druk zetten, maar is een noodzakelijke voorwaarde om op termijn groei van de export en werkgelegenheid te creëren via een verbeterde prijsconcurrentiepositie.

# Grieken kiezen voor Europese dialoog



Rabobank

**Figuur 1. Griekse verkiezingsuitslag**



Bron: Griekse Ministerie van Binnenlandse Zaken

## Euro-exit van de baan?

Zelfs als een Griekse coalitie tot overstemming komt met Europa en het IMF over een meerjarig bezuinigings- en hervormingsplan, zal de discussie over de Griekse schuldhoudbaarheid en de toekomst binnen de eurozone gaande blijven. De afgelopen jaren hebben aangetoond dat er in Griekenland aanzienlijke politieke en bureaucratische risico's bestaan bij de implementatie van de gevraagde maatregelen. Het bereiken van schuldhoudbaarheid is daarom hoogst onzeker, waardoor wij ernstig rekening houden met een tweede herstructurering van de Griekse overheidsschuld of een wanordelijke

wanbetaling. Aangezien, sinds de private sector bijdrage in het voorjaar, een relatief beperkt deel van de Griekse overheidsschuld in private handen is, zal ook de overheidsschuld in publieke handen daarbij niet buiten schot blijven.

De toekomst van Griekenland binnen de eurozone biedt een weg van jarenlange bezuinigingen en een geleidelijke aanpassing van relatieve prijs- en kostenniveaus. Het proces van 'interne devaluatie' zal de torenhoge werkloosheid – en daaruit volgende sociale onrust – de komende jaren nog niet omlaag kunnen brengen. Ondanks de positieve verkiezingsuitslag, blijft de vraag of en hoe lang de Grieken bereid zijn om dit pijnlijke traject te volgen. Een toekomst van Griekenland binnen de eurozone zal daarom naar onze mening gepaard moeten gaan van verdere, langdurige financiële hulp vanuit het buitenland. Immers, zolang het perspectief van de Grieken binnen de eurozone niet verbetert, zal politieke onrust in het land en vertragingen met betrekking tot de hervormingsagenda de discussie over een Grieks euro-exit blijven voeden. Net als in de afgelopen maanden zal deze discussie ook bijdragen aan besmetting richting de andere perifere lidstaten.

## President Hollande steviger in het zadel

De Franse parlementsverkiezingen hebben geresulteerd in een klinkende overwinning voor de socialistische partij van de kersverse President Hollande. Zijn partij en de aangesloten fracties behaalden met 314 zetels een absolute meerderheid in de Tweede Kamer, die 577 zetels telt. Het UMP, de partij van ex-President Sarkozy, behaalde slechts 214 zetels. In september 2011 kwam de meerderheid van de Senaat al in linkse handen, dus deze overwinning geeft President Hollande ruim baan om het door hem gewenste beleid uit te voeren. Dit is naar onze mening positief, omdat een verschil in politieke standpunten tussen de regering en het parlement zou kunnen leiden tot een onwerkbaar situatie. Voor President Hollande, die zich tussen de presidentsverkiezingen en parlementsverkiezingen wijselijk stil heeft gehouden over de noodzakelijke Franse bezuinigingen en hervormingen, is het nu zaak om zijn eigen partij op één lijn te krijgen over het te voeren beleid en dit, *last but not least*, te verkopen aan zijn kiezers. Het is tot op heden immers onduidelijk hoe hij het begrotingstekort wil terugdringen tot 3%-BBP in 2013. Hoewel het de vraag is of Hollande daadwerkelijk alles uit de kast zal halen om dit doel te bereiken, zal de druk vanuit Europa en kredietbeoordelaars voor bezuinigingen hoog blijven. Zie ons recente *Themabericht 12/06* voor meer informatie over het economische beleid van President Hollande.

# Grieken kiezen voor Europese dialoog



Rabobank

## Rabobank Kennis en Economisch Onderzoek

|   | Tel.   | E-mail:                         |
|---|--------|---------------------------------|
| <b><u>Chef econoom</u></b>                        | 030 21 |                                 |
| Wim Boonstra                                      | 66617  | W.W.Boonstra@rn.rabobank.nl     |
| <b><u>Internationaal Economisch Onderzoek</u></b> |        |                                 |
| Allard Bruinshoofd*                               | 63272  | W.A.Bruinshoofd@rn.rabobank.nl  |
| <b><u>Macro</u></b>                               |        |                                 |
| Shahin Kamalodin                                  | 31106  | S.A.Kamalodin@rn.rabobank.nl    |
| Tim Legierse                                      | 62677  | T.Legierse@rn.rabobank.nl       |
| Michiel Verduijn                                  | 30522  | M.P.Verduijn@rn.rabobank.nl     |
| <b><u>Landenrisico</u></b>                        |        |                                 |
| Erwin Blaauw                                      | 62648  | E.R.Blaauw@rn.rabobank.nl       |
| Fabian Briegel                                    | 64053  | F.Briegel@rn.rabobank.nl        |
| Jeroen van IJzerloo*                              | 62406  | J.IJzerloo@rn.rabobank.nl       |
| Herwin Loman                                      | 31105  | H.Loman@rn.rabobank.nl          |
| Reintje Maasdam                                   | 31403  | R.Maasdam@rn.rabobank.nl        |
| Ashwin Matabadal                                  | 61601  | A.R.K.Matabadal@rn.rabobank.nl  |
| Reinier Meijer                                    | 31568  | R.Meijer@rn.rabobank.nl         |
| Anouk Ruhaak                                      | 64860  | A.N.Ruhaak@rn.rabobank.nl       |
| <b><u>Nationaal Economisch Onderzoek</u></b>      |        |                                 |
| Hans Stegeman*                                    | 31407  | H.W.Stegeman@rn.rabobank.nl     |
| <b><u>Macro</u></b>                               |        |                                 |
| Ruth van de Belt                                  | 60143  | R.Belt@rn.rabobank.nl           |
| Maarten van der Molen                             | 64214  | M.T.Molen@rn.rabobank.nl        |
| Danijela Piljic                                   | 31104  | D.Piljic@rn.rabobank.nl         |
| Anke Struijs                                      | 31408  | A.C.A.Struijs@rn.rabobank.nl    |
| Theo Smid   | 67599  | T.H.Smid@rn.rabobank.nl         |
| Paul de Vries                                     | 30172  | Vries.P@rn.rabobank.nl          |
| <b><u>Regionaal</u></b>                           |        |                                 |
| Rogier Aalders                                    | 31393  | R.Aalders@rn.rabobank.nl        |
| Cynthia Briesen                                   | 31411  | C.C.Briesen@rn.rabobank.nl      |
| Frits Oevering                                    | 64439  | F.J.Oevering@rn.rabobank.nl     |
| Anouk Smeltink-Mensen                             | 66404  | A.H.H.M.Smeltink@rn.rabobank.nl |
| Willem van der Velden*                            | 62478  | W.Velden@rn.rabobank.nl         |
| <b><u>Financiële Sector Onderzoek</u></b>         |        |                                 |
| Yvette Jörissen                                   | 64931  | Y.M.Jorissen@rn.rabobank.nl     |
| Dick Scherjon                                     | 31405  | D.P.Scherjon@rn.rabobank.nl     |
| August Sjauw-Koen-Fa                              | 31406  | A.R.Sjauw@rn.rabobank.nl        |
| Nicole Smolders                                   | 79108  | N.M.P.Smolders@rn.rabobank.nl   |
| Leontine Treur                                    | 67084  | L.Treur@rn.rabobank.nl          |
| Bouke de Vries*                                   | 61195  | Y.B.Vries@rn.rabobank.nl        |

030 21

\*Hoofd