

Column Allard Bruinshoofd - Krijgt de markt altijd gelijk?

Het € 45 miljard tellende steunpakket voor Griekenland dat Europa en het IMF begin april aankondigden, is door de markten ontvangen als te weinig en te laat. Pakketuitbreiding tot € 110 miljard en omvangrijke extra bezuinigingen van de Griekse regering (zoals zondag 2 mei jl. overeengekomen) bleken onvermijdelijk. Voor de Grieken lijkt het lek voor wat betreft de overheidsfinanciën hiermee boven water. Maar de vraag is of dit pakket ook de broodnodige overtuigingskracht heeft om de ernstig verontruste Europese markten te kalmeren.

De Duitse bondkanselier Merkel vindt de aanvullende bezuinigingseisen van het pakket in elk geval zo afschrikwekkend dat andere landen de Griekse gang naar Europa en het IMF niet graag zullen volgen. Merkel legt daarbij overigens de schuldvraag wel impliciet bij het steunvragende land. In het Griekse geval is dat goed te begrijpen. Maar wat als vooral marktsentiment andere landen in een moeilijke situatie brengt, terwijl de economische gang van zaken die plotse nervositeit niet kan rechtvaardigen? Dat leek vorige week het geval met Portugal en Ierland. Markten zijn nerveus over de financiële huishouding van zwakkere eurolanden, maar evenzeer over de Europese bereidheid om op te komen voor elkaar. Het vervelende is dat nerveuze markten landen naar een afgrond kunnen duwen, zonder dat de fundamenten daar direct aanleiding toe geven. Denk aan het financiële adagium dat de markt altijd gelijk heeft, óók als zij ongelijk heeft.

In dat geval volstaat de optie van een tijdrovende en pijnlijke gang naar Europese steun niet om markten te kalmeren. De Europese overheden hebben dan geen andere keuze dan de gelederen te sluiten en collectief garant gaan staan voor alle leden van de muntunie, zwak of sterk. Toegegeven, dit is makkelijker gezegd dan gedaan. Het vereist naast een extreem Europese instelling van de eurolanden een voldoende stevige juridische basis. Daarnaast moet er verdere institutionele invulling worden gegeven aan wat feitelijk de opmaat is naar een fiscale unie. Maar soortgelijke belemmeringen hebben in het verleden de invoering van de gemeenschappelijke munt ook niet tegengehouden. Schaars zijn de momenten dat Europa kan besluiten om de markt die altijd gelijk heeft, haar gelijk niet te geven. Nu is zo'n moment.

mei 2010