

Vraag & antwoord

Update Onrust beurzen vanwege 'Griekenland'

Na het Griekse “Nee” van vorige week zondag volgden de ontwikkelingen rond de positie van Griekenland in de eurozone elkaar snel op, uitmondend in de Europese top. Inmiddels is duidelijk dat er overeenstemming is over voorwaarden die leiden tot nieuwe onderhandelingen over een 3^e steunpakket. We zullen dit document updaten zodra er belangrijke nieuwe ontwikkelingen zijn.

Hoe ziet het akkoord eruit?

Maandagochtend even voor 9 uur hebben de regeringsleiders uiteindelijk een akkoord bereikt met Griekenland over de voorwaarden voor nieuwe financiële steun. Deze voorwaarden betreffen belangrijke hervormingen en bezuinigingen. Hieronder de belangrijkste punten.

- Uiterlijk woensdag 15 juli moet het Griekse parlement instemmen met een aantal hervormingen, waaronder btw en pensioenen.
- Deze hervormingen zijn voorwaarden voor onderhandelingen over een nieuw 3^e steunpakket vanuit het permanente noodfonds ESM van tussen de 82 en 86 miljard.
- Griekse staatseigendommen (vliegvelden, banken, infrastructuur) worden ondergebracht in een speciaal privatiseringsfonds. Dit fonds wordt beheerd in Griekenland door de Griekse autoriteiten onder supervisie van de relevante Europese instituten. Dit zou een waarde moeten hebben van 50 miljard euro. Hiervan wordt 25 miljard euro gebruikt voor het herkapitaliseren van de Griekse banken, 12,5 miljard euro van het restant voor het verlagen van de schuld en het resterende bedrag voor investeringen.
- Woensdag overlegt de Eurogroep over een overbruggingskrediet van 12 miljard euro.

Het Griekse parlement moet dus uiterlijk woensdag 15 juli instemmen met de

hervormingen. Daarna moet het parlement in zeven landen in de eurozone besluiten of de officiële onderhandelingen kunnen worden gestart.

Wat ging hier aan vooraf?

Na het mislukken van de onderhandelingen met de Griekse regering onder leiding van Alexis Tsipras besloot de Eurogroep van Europese ministers van Financiën dat het financiële hulpprogramma vanuit het EFSF (European Financial Stability Facility) aan Griekenland niet zal worden verlengd. Dit programma is op 30 juni afgelopen. Dit betekent dat Griekenland geen aanspraak heeft kunnen maken op het resterende bedrag van ruim €7 mrd. uit het tweede hulpprogramma. Hierdoor heeft Griekenland de €1,6 mrd. die het uiterlijk op 30 juni moest terugbetalen aan het Internationaal Monetair Fonds (IMF) niet kunnen voldoen. Formeel is er volgens kredietbeoordelaars geen sprake van een 'default' (wanbetaling) want het gaat om een wanbetaling van een overheid ten opzichte van een andere publieke instelling. Griekenland is het eerste westerse land in de geschiedenis dat tegenover het IMF in gebreke blijft. Zimbabwe en Somalië gingen de Grieken al voor.

De Europese Centrale Bank (ECB) besloot op haar beurt het niveau van de noodhulp via de ELA (Emergency Liquidity Assistance) niet verder te verhogen. Daarop besloot de centrale bank van Griekenland om de Griekse banken vanaf 6 juli dicht te houden en het kapitaalverkeer te beperken. Er mag maximaal €60 per dag worden opgenomen bij pinautomaten door Griekse rekeninghouders. Mensen met een buitenlandse rekening, waaronder dus ook toeristen, kunnen meer geld opnemen. Dit is dan wel afhankelijk of er nog voldoende contant geld bij de pinautomaten aanwezig is.

Op 20 juli moet Griekenland €3,5 mrd. terugbetalen aan de ECB. Zonder nieuwe financiële steun gaat dit de Grieken niet lukken met een bankroet als gevolg. Belangrijk is dus wat de ECB gaat doen. Gaat deze de noodsteun aan de Griekse banken voortzetten en misschien wel uitbreiden of juist niet? 20 juli is daarom een belangrijke deadline. Wanneer de ECB geen nieuwe noodsteun geeft en er geen akkoord wordt bereikt met de andere crediteuren neemt de kans op een 'Grexit' aanzienlijk toe. Als Griekenland de euro vaarwel zegt, leidt dat tot een krimp van de Griekse economie met zo'n 20 procent in vier jaar tijd. Dat schrijft kredietbeoordelaar Standard & Poor's (S&P) in een donderdag 2 juli gepubliceerd rapport

De Griekse regering heeft zondag 5 juli een referendum gehouden. Het Griekse volk is daarin gevraagd of ze wel of niet instemmen met het door de ECB, IMF en Europese Commissie (ook wel de crediteuren genoemd) ingediende voorstel tot hervormingen, zoals dat door de Eurogroep eerder aan de Grieken is voorgelegd. Ruim 60% van de Griekse bevolking stemde 'Nee' tegen de hervormingsvoorstellen van de crediteuren. Dit was een steun in de rug voor de Griekse premier Alexis Tsipras en zijn regering. Het aftreden van de Griekse minister van Financiën Varoufakis afgelopen maandag kon worden gezien als een verzoenend gebaar richting Europa evenals de stellige uitspraken van Tsipras dat Griekenland lid wil blijven van de eurozone en geen 'Grexit' nastreeft. In de besprekingen met de ministers van Financiën en later de regeringsleiders kwamen echter geen voorstellen op tafel die uitzicht boden op overeenstemming. De Griekse regering werd

uiteindelijk een laatste kans geboden bevredigende hervormingsvoorstellen in te dienen.

Vorige week heeft Griekenland een officieel verzoek om hulp ingediend bij het Europese noodfonds ESM. Het 3e hulppakket sinds 2010. Dit ging vergezeld van hervormingsplannen, belastingverhogingen en bezuinigingsvoorstellen. Het Griekse parlement keurde de plannen – die op veel punten overeenkomen met de eerder afgewezen plannen – uiteindelijk goed. Daarop heeft de eurogroep van ministers van Financiën de voorstellen beoordeeld en, voorzien van een aantal voorwaarden, voorgelegd aan de regeringsleiders van de EU. De voorwaarden betreffen vooral dat het Griekse parlement eerst een aantal belangrijke wetsvoorstellen zou moeten aannemen, alvorens over een nieuw steunprogramma kan worden onderhandeld. Hierbij heeft Tsipras de steun van de oppositie nodig. Meerdere ministers in zijn regering zijn het hier namelijk niet mee eens. Wellicht zal hij wijzigingen in zijn regering moeten aanbrengen. Volgens schattingen van de Europese Commissie, de ECB en het IMF heeft Griekenland inmiddels tussen de 82 en 86 miljard euro aan nieuwe leningen nodig. Bovendien zou het voor 20 juli al 7 miljard euro aan overbruggingskredieten nodig hebben. De regeringsleiders willen daarom zekerheden in de vorm van 50 miljard euro aan Griekse te privatiseren staatseigendommen. Dit betekent dat er op dit moment toch nog geen definitief uitsluitsel is gekomen. De komende dagen zal moeten blijken of Griekenland aan de voorwaarden van de EU landen kan en wil voldoen en of de toekomst van Griekenland binnen de eurozone en de EU ligt.

Wat betekent dit voor beleggers?

Een 'Grexit' is op korte termijn voorkomen, maar nog niet van de agenda. In ieder geval tot woensdag zal de onzekerheid hoog blijven. De toegenomen onzekerheid over Griekenland leidde in eerste instantie tot een 'vlucht' naar veiligheid en verhoogde risico-aversie bij beleggers. Aandelenkoersen daalden net als de rentes op staatsobligaties van de kernlanden uit de eurozone, zoals Duitsland en Nederland en Amerikaanse staatsobligaties. Vanaf maandag 29 juni tot en met afgelopen woensdag daalden Europese aandelen zo'n 6%. De Duitse tienjaarsrente daalde van 0,92% tot 0,67%. Donderdag en vrijdag toonden de aandelenkoersen een herstel en liep de rente weer op, op basis van groeiend optimisme dat uiteindelijk overeenstemming zou volgen en de ongewisse gevolgen van een 'Grexit' zouden uitblijven. Vandaag, maandag 13 juli, reageren financiële markten positief op het bereikte akkoord. Aandelenbeurzen stijgen, renteversillen tussen kernlanden uit de eurozone en de periferie nemen af.

Onze verwachting is dat op de iets langere termijn door ingrijpen van de ECB, middels het opkoopprogramma van staatsobligaties, en de veel kleinere impact op het bankensysteem in vergelijking met de periode 2011 en 2012, de rentes weer wat normaliseren net zoals de aandelenkoersen. Voorwaarde is dat het huidige positieve economisch momentum in de eurozone intact blijft. We gaan ervan uit dat de volatiliteit op de financiële markten de komende tijd hoog zal blijven.

Wat betekent dit voor de beleggingsstrategieën van ING?

In onze beleggingsstrategieën hebben we op dit moment vrijwel geen directe blootstelling aan Griekenland. Wel kunnen de beleggingen geraakt

worden door de algemene beursreacties (indirect effect). Als markten overreageren (in negatieve zin), kan dat voor ons aanleiding vormen om onze aandelenweging te vergroten.

**Wat kunt u verder
van ons verwachten?**

Bij nieuwe belangrijke ontwikkelingen zullen wij deze publicatie updaten. Volgt u daarom de meest recente ontwikkelingen via [ING.nl](https://www.ing.nl).

Meer weten?

Ga naar www.visiebeleggen.ing.nl

Bel 020 22 888 88 (lokaal tarief)

Of lees het [Maandbericht Beleggen](#)

Disclaimer

Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling, geen beleggingsadvies noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in deze publicatie heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in deze publicatie kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. De waarde van uw belegging kan fluctueren. U kunt uw gehele inleg kwijtraken. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. ING Bank N.V. is statutair gevestigd te Amsterdam, handelsregister nr. 33031431 Amsterdam en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V..