

## Vraag & antwoord

### Onrust op beurzen vanwege 'Griekenland'

**Beleggers wereldwijd worden ongerust door een dreigend 'default' (in gebreke blijven) van Griekenland. Hieronder ons antwoord op enkele veel gestelde vragen. We zullen dit document updaten zodra er belangrijke nieuwe ontwikkelingen zijn.**

#### **Wat is er aan de hand?**

Sinds het afgelopen weekend hebben er een aantal belangrijke ontwikkelingen plaatsgevonden.

Ten eerste heeft de Eurogroep van Europese ministers van financiën besloten dat het financiële hulpprogramma vanuit het EFSF (European Financial Stability Facility) aan Griekenland niet zal worden verlengd. Dit programma loopt op 30 juni af. Dit betekent dat Griekenland geen aanspraak kan maken op het resterende bedrag van ruim €7 mrd. uit het hulpprogramma. Hierdoor kan Griekenland de €1,6 mrd. die het uiterlijk 30 juni moet terugbetalen aan het Internationaal Monetair Fonds (IMF) zeer waarschijnlijk niet voldoen en dreigt daardoor in gebreke te blijven (in 'default' te geraken).

Ten tweede heeft de Griekse regering aangekondigd volgende week zondag (5 juli) een referendum te houden. Het Griekse volk zal daarin worden 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 afgelopen donderdag aan de Grieken is voorgelegd. Hierin verschillen de Griekse regering en de crediteuren op belangrijke vlakken van mening, zoals over de hoogte van de pensioenen, belastingverhogingen en het loonstelsel. De Griekse regering wil daarnaast vooral een vermindering van de schuldenlast terwijl de crediteuren daar tot op heden fel tegen zijn.

Ten derde heeft de ECB zaterdag besloten dat het niveau van de noodhulp via de ELA (Emergency Liquidity Assistance) niet verder wordt verhoogd. Dit betekent, gezien het tempo waarin de Grieken geld opnemen bij de banken, er bij steeds meer Griekse banken niet meer voldoende euro's aanwezig zullen zijn om aan de vraag te kunnen voldoen. Om een 'bankrun' en chaos in

het financiële systeem te voorkomen heeft de Centrale Bank van Griekenland besloten om de Griekse banken ten minste tot 6 juli dicht te houden en het kapitaalverkeer te beperken. Er mag voorlopig 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.

### Hoe nu verder?

De Griekse centrale bank zal mogelijk het kapitaalverkeer van en naar Griekenland verder beperken. Ook de beurs van Athene zal deze week gesloten zijn en is er dus geen aandelenhandel mogelijk. De Griekse premier Tsipras heeft zondagavond de crediteuren opnieuw om verlenging van het huidige hulpprogramma gevraagd tot en met het aangekondigde referendum, zonder succes. Christine Lagarde van het IMF heeft aangegeven dat ze bereid is om met de Grieken te onderhandelen over een akkoord. De Duitse bondskanselier Angela Merkel en de Franse president Francois Hollande hebben te kennen gegeven dat zij de grens hebben bereikt om Griekenland te redden. Zij geven aan dat er geen ruimte is voor verdere concessies. Als er toch nog een last-minute deal komt zal dit in ieder geval door het Griekse en Duitse parlement moeten worden goedgekeurd. Dit zal niet lukken voor 30 juni waardoor de betaling aan het IMF van €1,6 mrd. niet zal plaatsvinden. Hierdoor zal er een 'technische default' (wanbetaling) door Griekenland op leningen van het IMF ontstaan. Dit betekent nog niet dat er automatisch wanbetalingen volgen op andere uitstaande schulden.

### Waar gaan de Grieken over stemmen?

De vraag die in het referendum zal worden gesteld aan de Griekse kiezers is of zij akkoord gaan met de hervormingsvoorstellen die ingediend zijn door de crediteuren tijdens de vergadering van de Eurogroep op 25 juni. Maar volgens IMF voorzitter Lagarde is dit voorstel legaal gezien niet meer geldig. Bovendien is het nog maar de vraag of het de Griekse regering lukt om voor aanstaande zondag een referendum te organiseren vanwege logistieke en legale redenen. Een 'Ja'stem zou kunnen leiden tot grote politieke instabiliteit en waarschijnlijk tot nieuwe parlementsverkiezingen binnen 30 dagen. Hierdoor zullen er zeer waarschijnlijk ook wanbetalingen aan de ECB volgen. Een 'Nee'stem zou zo mogelijk tot nog meer onzekerheid leiden wanneer de crediteuren besluiten om hun voorstel niet aan te passen. De Syriza partij van de huidige Griekse premier Tsipras zou de eventuele verkiezingen ook nog kunnen winnen. Wanneer pro-euro partijen winnen zal er een langdurige periode van onzekerheid blijven bestaan omdat er dan nieuwe onderhandelingen over een nieuw hulpprogramma met de crediteuren zal moeten worden opgestart.

### En een 'Grexit'?

Zonder uitzicht op een akkoord neemt de kans toe op een uittreden van Griekenland uit de euro (de Europese Monetaire Unie), een zogenoemd Grexit. Dit zal volgens ons een korte periode met grote onrust op de beurzen veroorzaken, waarna de situatie weer stabiliseert.

### Wat betekent dit voor beleggers?

Vanwege de toegenomen onzekerheid over Griekenland is er in een eerste reactie een 'vlucht' naar veiligheid ontstaan door risico-aversie bij beleggers. Aandelenkoersen zullen dalen net als de rentes op staatsobligaties van de kernlanden uit de eurozone (onder andere Duitsland en Nederland) en Amerikaanse staatsobligaties. De rentes op staatsobligaties van de zuidelijke eurolanden (Italië, Spanje, Portugal) zullen daarentegen juist oplopen.

Maandagmiddag 29 juni rond 16 uur was de situatie als volgt:  
In Azië zijn de meeste aandelenbeurzen tussen de 2,5% en 3% lager gesloten. De Stoxx Europe 600 noteert een beperkt verlies van 1,5%. Het verlies op de Spaanse en Italiaanse aandelenbeurs is het sterkst met zo'n 3,5%.

De Duitse 10-jaarsrente staat 9 basispunten lager op 0,82% terwijl de Spaanse, Italiaanse en Portugese 10-jaarsrentes zijn opgelopen met respectievelijk 19, 19 en 30 basispunten.

De wisselkoers van de euro is iets verzwakt tegenover de Amerikaanse dollar en de Japanse yen. Op dit moment (maandag 16 uur) noteert de euro 1,1144 (EUR/USD), slechts 0,11% lager dan de slotkoers van vrijdag. Op Wall Street verliest de S&P 500 0,7% en staat de Amerikaanse 10-jaarsrente 8 basispunten (0,08%) lager op 2,39%.

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](http://ING.nl).

# Meer weten?

Ga naar [www.visiebeleggen.ing.nl](http://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..