



Een woordje over Griekenland

Februari 10, 2015



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

Het aanhoudende debat in Griekenland over hoe het nu verder moet, is beslecht in het stemhokje, al blijft er nog heel wat onzekerheid. Op 25 januari behaalde Syriza, een radicaal-linkse partij onder leiding van Alexis Tsipras, een klinkende overwinning in de Griekse verkiezingen. De partij heeft nu 149 zetels in het parlement, twee te weinig voor een absolute meerderheid.

Aangezien Griekenland maar een klein deel van het opkomende universum is, en slechts een kleine economie binnen de eurozone, denken wij dat de markten het nieuws al grotendeels hadden verteerd en dat het geen al te sterke impact zou moeten hebben op de wereldmarkten. De Griekse verkiezingen zijn echter een veelzeggende illustratie van de manier waarop de schuldensituatie van het land – en ruimer gezien de schuldproblemen in heel Europa – een nieuwe manier van denken en ingrijpende maatregelen vereist. Nu de verkiezingen achter de rug zijn, kan de Griekse regering hopelijk werk maken van een beleid om de groei te stimuleren, met de nadruk op verandering. Wij zijn optimistisch dat dit beleid de Griekse bevolking uitzicht biedt op een beter leven, in plaats van een toekomst van louter schuldaflossing.

Het staat voor ons als een paal boven water dat de niet-aflatende obsessie met het snoeien in de uitgaven en investeringen, het Griekenland onmogelijk maakt zich uit de huidige situatie los te werken. Wat er volgens ons nodig is, zijn meer investeringen en een pad naar het herstel. Wij denken dan ook dat de nadruk van de nieuwe regering op het verlichten van de problemen van de gewone Grieken de juiste weg is. Ook het heropenen van de onderhandelingen over de strikte voorwaarden die aan het land zijn opgelegd, zou positief moeten zijn door een dosis optimisme te injecteren.

Het ziet ernaar uit dat die onderhandelingen over de schuldregelingen en -voorwaarden van Griekenland met de trojka van de Europese Commissie, de Europese Centrale Bank (ECB) en het Internationaal Monetair Fonds extreem moeilijk zullen zijn. Hierdoor zal 28 februari een mijlpaal zijn: het is de dag waarop de financiële steunmaatregelen voor Griekenland aflopen. Het valt nog te bezien of Griekenland een verlenging of andere maatregelen kan bedingen om een wanbetaling af te wenden en de Griekse banken toegang tot de ECB-liquiditeit te blijven bieden.

Het venijn zit hem natuurlijk in de kleine lettertjes, en zelfs binnen de Griekse bevolking heerst er onenigheid over de concrete uitwerking van de plannen. Syriza kwam twee zetels te kort voor een absolute meerderheid en moest een coalitiepartner vinden om een solide positie in het parlement te hebben. Tsipras heeft blijkbaar gekozen voor een alliantie met de Onafhankelijke Grieken van de ANEL (een rechtse, ook tegen de besparingen gekante partij). De Syriza-partij heeft haar overwinning te danken aan haar standpunt tegen de besparingen, zij had dan ook duidelijk gemaakt dat zij van plan was om de voorwaarden van de Griekse schuldregeling met de Europese Unie (EU) opnieuw op tafel te leggen.

Besparingen zijn nooit erg populair, en al helemaal niet in Griekenland, maar anderzijds is ook geen meerderheid van de bevolking gewonnen voor een exit van het land uit de eurozone. Dat vormt een heikel probleem voor de politieke leiders, omdat de besparingen nu eenmaal een voorwaarde vormden voor Griekenland om financiële hulp te kunnen krijgen. Maar wellicht het belangrijkste gevolg van het Griekse verzet tegen de besparingen is wat dit inhoudt voor andere landen van de eurozone in vergelijkbare omstandigheden, zoals Italië, Portugal en Spanje, naast de vraag of het op langere termijn zal leiden tot ruimere veranderingen in de regio.

Volgens ons lijkt het duidelijk dat Griekenland in de eurozone moet en zal blijven. Zoals door sommigen aangestipt werd Duitsland na de Tweede Wereldoorlog geholpen, werden zijn schulden grotendeels kwijtgescholden en werd het land de begunstigde van een grootschalig investeringsprogramma in het kader van het Marshallplan. De tijd lijkt gekomen dat de EU een investeringsprogramma voor Griekenland en andere schuldenlanden opzet om de economische groei te stimuleren.

Voorlopig brengen wij geen veranderingen aan in onze beleggingsstrategie als gevolg van de Griekse stembusuitslag, al houden wij de ontwikkelingen natuurlijk nauwgezet in de gaten. Zoals altijd zullen wij zoeken naar mogelijke waarde die in opkomend Europa komt bovendrijven. Wij denken dat de beleggingsvooruitzichten van Griekenland op lange termijn gunstig ogen. De Griekse aandelen zijn volgens ons onderzoek doorgaans niet overgewaardeerd, al bestaan er grote waarderingsverschillen. Vooral de Griekse banken lijken ons aantrekkelijk, uitgaande van een langetermijnherstel voor de Griekse economie.

De verklaringen, meningen en analyses van Mark Mobius weerspiegelen zijn persoonlijke opvattingen en zijn louter bestemd voor informatieve doeleinden en voor het brede publiek. Zij mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of een aanbeveling of verzoek om welke effecten dan ook te kopen, te verkopen of te houden of om welke beleggingsstrategie dan ook te gebruiken. Zij vormen geen juridisch of fiscaal advies. De informatie in dit document geldt per de publicatiedatum en kan zonder kennisgeving worden gewijzigd. Zij is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt of belegging.

Er kunnen bij de opstelling van dit document gegevens van externe bronnen zijn gebruikt die niet onafhankelijk zijn gecontroleerd of bevestigd door Franklin Templeton Investments ('FTI'). FTI aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor enig geleden verlies als gevolg van het gebruik van deze informatie, en de gebruiker die zich verlaat op deze verklaringen, meningen en analyses doet dat louter op eigen risico. Producten, diensten en informatie zijn mogelijk niet in alle rechtsgebieden beschikbaar en worden door met FTI gelieerde ondernemingen en/of hun distributeurs alleen aangeboden als dat door de lokale wetten en regels wordt toegestaan. Gelieve uw eigen beleggingsadviseur te raadplegen voor nadere informatie over de beschikbaarheid van producten en diensten in uw rechtsgebied.

Wat zijn de risico's?

Alle beleggingen gaan met risico's gepaard, waaronder een mogelijk verlies van het ingelegde kapitaal. Beleggingen in buitenlandse effecten houden speciale risico's in, zoals wisselkoersschommelingen en economische en politieke onzekerheid. Beleggingen in landen met een opkomende markt, waar grensmarkten een subset van vormen, gaan gepaard met grotere risico's die verband houden met dezelfde factoren, boven op de risico's die verbonden zijn aan hun relatief geringe omvang, de lagere liquiditeit en het gebrek aan een gevestigd wettelijk, politiek, zakelijk en sociaal kader om effectenmarkten te ondersteunen. Omdat deze kaders doorgaans nog minder ontwikkeld zijn op de frontiermarkten, en gelet op diverse factoren zoals het hogere risico van extreme koersvolatiliteit, illiquiditeit, handelsbarrières en deviezencontroles, gelden de risico's van de opkomende markten nog sterker voor frontiermarkten.