

ECB ziet volop politieke risico's

Trump, een referendum in Italië, verkiezingen in Frankrijk en Duitsland: politieke ontwikkelingen brengen onzekerheid.

Door onze redacteur
Mark Beunderman

FRANKFURT. Er kan nieuwe onrust ontstaan op de financiële markten door de onstuimige politieke ontwikkelingen aan beide zijden van de Atlantische Oceaan. Hiervoor waarschuwt de Europese Centrale Bank (ECB) in haar halfjaarlijkse risicoanalyse. ECB-vicevoorzitter Vítor Constâncio presenteerde de analyse donderdag in Frankfurt.

Het eerste politieke risico dient zich al snel aan. Op 4 december kunnen de Italianen zich in een referendum uitspreken over constitutionele hervormingen. „Het is politieke onzekerheid die, al dan niet, een politieke schok kan veroorzaken op de financiële markten”, zei Constâncio. „Dan moeten we zien wat we gaan doen.” Enkele dagen later, op 8 december, vergadert het ECB-bestuur.

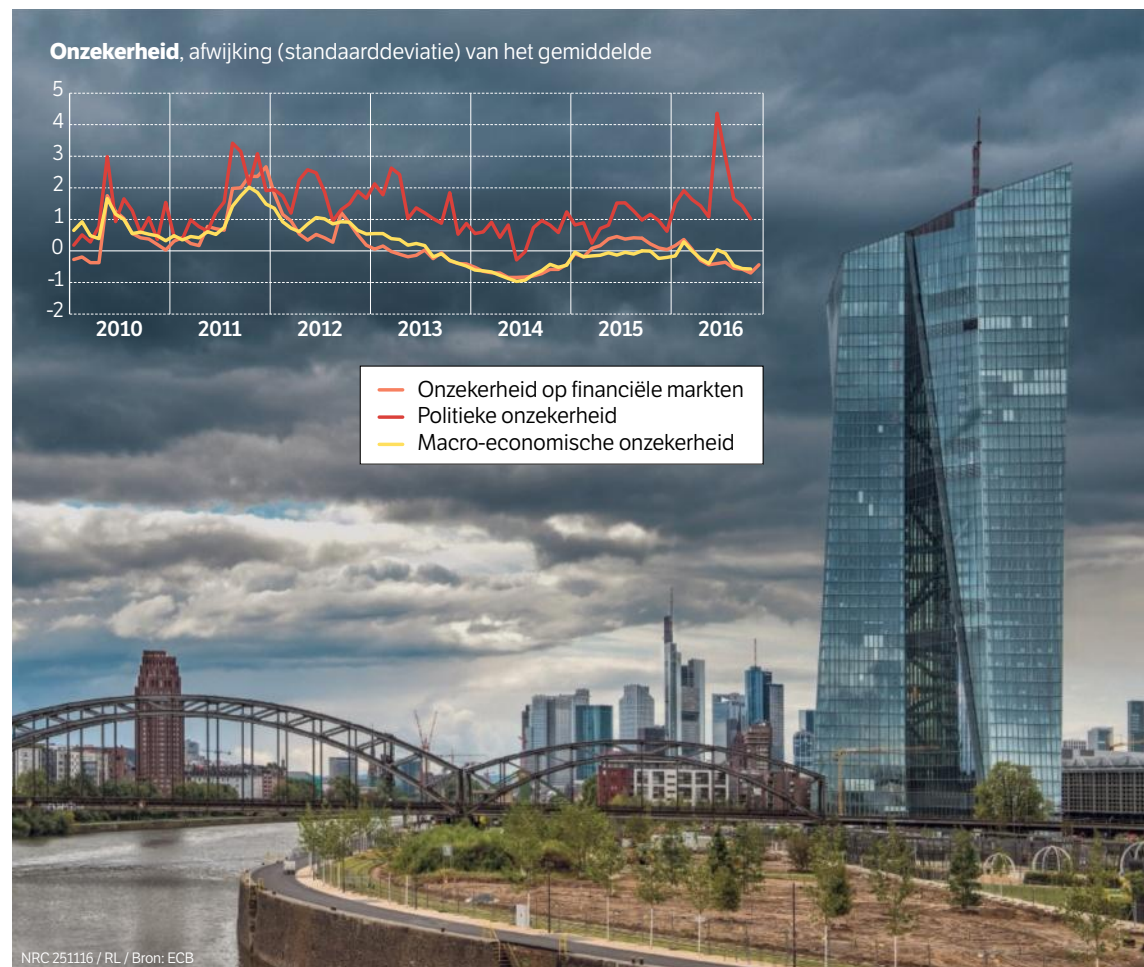
De angst bestaat dat, als het Italiaanse referendum een 'nee' oplevert, de hervormingsgezinde premier Matteo Renzi moet aftreden. Mogelijk wordt hij vervangen door iemand van de populistische Vijfsterrenbeweging, die kritisch is over de euro.

Weer die schulden

De onzekerheid, zei Constâncio, zie je aan de rente die de Italiaanse staat moet betalen om geld te lenen. Die is de afgelopen weken opgelopen van 1,5 procent naar boven de 2 procent voor tienjaarsobligaties. „Dat is vooral vanwege het schuldenrisico”, zei hij. De Italiaanse staatsschuld (133 procent van het bbp) is torenhoog.

Ook de rentes van Spanje en Portugal lopen op, een verschijnsel dat Constâncio aanduidde als „besmetting”. Het roept herinneringen op aan de eurocrisis van 2011-2012, toen de rentes van Zuid-Europese landen omhoogschoten. Overigens waren de

Politieke risico's belangrijker dan economische



NRC 251116 / RL / Bron: ECB

De hoge toren van de **Europese Centrale Bank** (ECB) aan de rivier de Main in Frankfurt.

rentes toen veel hoger, in Italië 5 à 6 procent.

De schulden van euro-regeringen blijven te hoog en de aanpak daarvan kan onder druk komen door „drukke electorale agenda's in 2017 in belangrijke eurolanden”, schrijft de ECB. Er komen verkiezingen aan in Nederland, Frankrijk en Duitsland. „Binnenlands gerichte beleidsagenda's” van politici kunnen ertoe leiden dat bezuinigingen en hervormingen worden uitgesteld. Zo kunnen „meer kwetsbare” landen onder druk ko-

men te staan van de financiële markten, staat in het ECB-rapport. Ook dat doet denken aan de eurocrisis.

De opmerkingen maken het waarschijnlijker dat het ECB-bestuur in december haar opkoopprogramma van staats- en bedrijfsleningen, dat in maart afloopt, verlengt. De opkopen (80 miljard euro per maand) drukken de rentes op staatsleningen. Strikt genomen neemt de ECB deze beslissing op basis van data over inflatie. De ECB streeft een inflatiedoel na van vlak onder de 2 procent en dat doel is nog

niet in zicht (in oktober was de inflatie 0,5 procent). Maar politieke risico's maken het minder waarschijnlijk dat dit doel wordt gehaald. Instabiliteit kan de economische groei raken en daarom ook de inflatie.

In korte tijd is het door de ECB waargenomen risico voor de stabiliteit verschoven van met name China naar de eurozone zelf. En naar de VS, want ook daar ziet de ECB risico's.

Trump en de Fed

„We zullen moeten afwachten”, zei

Constâncio, of aankomend president Donald Trump protectionistische maatregelen neemt, zoals hij in de verkiezingscampagne aankondigde. Als hij dat doet, „kunnen andere landen hetzelfde gaan doen, en dat in een tijd waarin de wereldhandel toch al verzwakt”.

Dat kan ook de groei in de eurozone raken. Ook kunnen beleggers nerveus worden over de Amerikaanse economie als Trump zijn protectionistische ideeën ook echt uitvoert. „Dan zou de ECB een belangrijke rol hebben om ervoor te zorgen dat er geen besmetting plaatsvindt naar de eurozone”, zei Constâncio. Hij gaat daar vooralsnog niet van uit.

Het is afwachten of Trump protectionistische maatregelen gaat nemen

De politieke omwentelingen raken mogelijk zelfs de centrale banken zelf. Trump viel de Amerikaanse centrale bank, de Federal Reserve, tijdens de campagne hard aan. Het was reden voor Constâncio's evenknie, Fed-vicevoorzitter Stanley Fischer, om deze week Trump te waarschuwen: dat de Fed „onafhankelijk” is, is „zeer belangrijk” voor de economie, zei hij.

Reden voor journalisten in Frankfurt om Constâncio te vragen of ook de positie van de ECB onder druk staat. De laatste tijd ligt de ECB vooral onder vuur van Duitse politici.

Volgens Constâncio is aantasting van de onafhankelijkheid van de Fed al lastig, maar ondergraving van de autonomie van de ECB nog moeilijker. Het Amerikaanse Congres kan het statuut van de Fed veranderen, maar in de eurozone zouden de negentien leden van de muntunie daartoe unaniem moeten besluiten. Daarom zijn er vooralsnog „geen risico's voor de onafhankelijkheid van de ECB”.