



*"You reach a point
where you don't work for money."*

Walt Disney

Brexit kent weinig winnaars

juni 2016

Een meerderheid van de Britse 50+ generatie denkt beter af te zijn zonder de EU, vooral in de provincie. Deze trend zien we ook terug in andere Europese landen (en de VS) waar een groot deel van de 'kiezers' met weemoed lijkt terug te denken aan vroeger toen alles beter was. En misschien is dit wel de kern van het probleem. Want of het nu gaat om de werkgelegenheid, de loonontwikkeling of de pensioenen; voor het merendeel van de Westerse bevolking geldt dat het welvaartsniveau onder druk staat. En dus is het logisch dat iemand hiervan de schuld krijgt, bijvoorbeeld Brussel. Wie verder kijkt zal echter vaststellen dat er sprake is van een reeks van structurele veranderingen waar zelfs de politici in Brussel weinig invloed op hebben. Denk hierbij aan de demografische- en technologische veranderingen, de opkomst van Azië als economische grootmacht en het feit dat Europa te lang boven zijn stand heeft geleefd. En juist daarom hebben we nu last van de immense schuldenlast in combinatie met een minimale inflatie en te weinig economische groei.



'The Day After'

Terwijl de tegenstellingen in Europa groter worden dreigt de economie verder weg te zakken in het deflationaire moeras. Immers, nu de oudere Britten, ten koste van de jongeren, voor een Brexit hebben gestemd zal het nog lastiger worden om de economische trein op stoom te houden en de inflatie aan te wakkeren. Vooral de Eurolanden kunnen last krijgen van de duurdere euro ten opzichte van het Britse pond. Ook ligt het voor de hand dat een deel van de investeringen in delen van Europa worden uitgesteld zolang de onduidelijkheid voortduurt. Voor Europa als geheel zou het goed zijn wanneer de EU snel duidelijk maakt of de Britten

mogelijk het Zwitserse of Noorse model zouden kunnen implementeren en een langdurige impasse wordt vermeden. Of het überhaupt tot een full Brexit scenario zal komen is overigens nog maar de vraag. Want op basis van het verdrag van Lissabon dient de premier van Groot-Brittannië artikel 50 in te roepen en het lidmaatschap van de EU op te zeggen. En aangezien zowel David Cameron als Boris Johnson hebben aangegeven eerst nieuwe afspraken te willen maken met de EU alvorens het lidmaatschap op te zeggen kan het nog wel even duren voordat Brexit een feit is. Bovendien moet het Britse parlement een dergelijk besluit goedkeuren en dat staat allerminst vast. Daarbij komt dat de Schotten in de EU willen blijven en de premier Schotland van mening is dat de Britse regering toestemming van het Schotse parlement nodig heeft voor een Brexit. Ook kun je je afvragen of een nieuwe premier van Groot-Brittannië de uitslag van het raadgevende referendum niet zal nuanceren en de Britse bevolking bijvoorbeeld een geassocieerd lidmaatschap van de EU zal voorschotelen. Cruciaal is ook de opstelling van Merkel, Hollande en Renzi die voorlopig kiezen voor de harde lijn en niet willen onderhandelen zolang artikel 50 niet is ingeroepen. Dat de financiële markten niet blij zijn met de situatie moge duidelijk zijn getuige de extreme koersdalingen in met name de financiële waarden en de cyclische bedrijven. Daarentegen zijn de koersen van de obligaties veelal gestegen als gevolg van de dalende rente en hebben beleggers met Amerikaanse obligaties voordeel van de sterkere dollar.

4,125% Glencore per 2023, koers 91%, effectief rendement 5,90% per jaar (US\$, BBB-rating)

GLENCORE

Glencore is een conglomeraat dat actief is op het gebied van grondstoffen en olie. Glencore realiseerde in 2015 een omzet van US\$ 170 miljard met een EBITDA van US\$ 7,6 miljard.