

## **Politieke Bangmakers: Europa gaat Brexit en Trump's voorbeeld volgen..... of toch niet?**

*Door Bart Le Blanc, 28/02/2017*

1. Wij lezen en horen veel over de komende verkiezingen in Nederland, Frankrijk en Duitsland. Spraakmakende bangmakers gaan er van uit dat wat er het vorige jaar in Groot-Brittannië (Brexit) en de Verenigde Staten (Trump) is gebeurd, dit jaat ook in continentaal Europa zal plaatsvinden: nationalisme en populisme, anti-globalisering en economisch protectionisme, het politieke etablissement aan de kant gezet en nieuwe leiders komen aan de macht.

Door die commentatoren krijgen we dan doemscenarios gepresenteerd met grote sociale onrust, protectionisme en economische terugval en financiële markten die ineenstorten. Geen opwekkend beeld voor de belegger!

Maar dat gebeurt natuurlijk niet.

Niet omdat Europese kiezers slimmer zijn of omdat de krachten die in Groot-Brittannië en de VS spelen onbekend zijn in Europa. Nee, omdat de continentaal Europese samenleving en politiek toch een beetje anders in elkaar zitten dan die in Angelsaksische landen. Daarnaast bestaan er andere verhoudingen tussen groepen in de bevolking, tussen regio's binnen landen als men continentaal Europa vergelijkt met de VS of Groot-Brittannië.

2. Bezien we het ultieme doem-scenario:

De PVV van Geert Wilders wordt in maart in Nederland de grootste partij, èn Marine Le Pen wordt in mei gekozen tot president in Frankrijk, èn Angela Merkel en haar CDU/CSU partij verliezen in September de verkiezingen in Duitsland. Betekent dit het einde van de Europese samenwerking, de sociaal-liberale vrije marktpolitiek en de Euro?

Het antwoord is nee!

Politieke systemen en de politieke werkelijkheden in Nederland, Frankrijk en Duitsland zorgen ervoor dat bestaande ingebouwde correctie-mechanismen over-uren gaan draaien.

### *In Nederland*

In Nederland vechten in maart maar liefst 28 politieke partijen om de gunst van de kiezer. Het politieke systeem maakt de kans groot dat tussen de 10 en 15 partijen zetels van groot tot klein in de Tweede Kamer vertegenwoordigd zijn. Geen partij zal een meerderheid winnen en er zal dus altijd coalitie-vorming moeten plaatsvinden om tot een regeerbare oplossing te komen.

Zo is het altijd geweest sinds de vorming van het Koninkrijk der Nederlanden 150 jaar geleden. De opinie peilingen duiden op een Wilders/PVV aandeel van rond 20% van de stemmen. Bijna alle andere partijen hebben een regerings-coalitie met de Wilders/PVV uitgesloten vanwege de partij-standpunten over religie, immigratie en Europa.

Dat betekent dat er dus een hele brede coalitie moet worden gevormd van partijen met uiteenlopende politieke standpunten om tot een regeerbare meerderheid te komen. De kans dat er binnen die coalitie een radicaal hervormingsbeleid wordt gevoerd lijkt daarom zeer gering. (Hiermee wordt het politieke probleem niet opgelost. PVV-kiezers' onvrede zal zich later manifesteren en onrust scheppen, maar dat is een onderwerp voor separate analyse).

#### *In Frankrijk*

Het Franse systeem van verkiezingen in twee rondes levert ons presidentsverkiezingen in april en mei, gevolgd door parlementsverkiezingen in juni 2017.

Stel het onwaarschijnlijke geval dat Marine Le Pen de grootste aanhang in de eerste ronde krijgt en, tegen alle verwachtingen in, in de tweede ronde het adagium "alles behalve Le Pen" niet werkt, en zij ook wint, dan wordt Marine Le Pen in mei 2017 president van Frankrijk.

Haar eerste opdracht zal zijn de parlementsverkiezingen van juni voor te bereiden. De kans dat haar Front National in de parlementsverkiezingen in juni een meerderheid behaalt is verwaarloosbaar (FN heeft nu 2 van de 577 zetels in de Assemblée Nationale). Dat betekent dat Frankrijk na juni een door de parlementaire meerderheid gedragen regering heeft met een minister president van een andere partij dan FN en Marine Le Pen een "nominal" staatshoofd is zonder veel macht. Weinig kans dus op uitvoering van Front National's verkiezingsbeloftes van uittreding uit de Europese Unie, wederinvoering van de Franse Frank, en een anti-immigratie en anti-Islam beleid.

#### *In Duitsland*

Daar lijkt het te gaan tussen de CDU/CSU en de SPD. Centrum rechts en centrum links. Maar met het élan dat de nieuwe leider van de SPD aan de campagne lijkt te geven. Martin Schulz was tot voor kort voorzitter van het Europese Parlement.

Een man van centrum links met de nadruk op centrum. In ieder geval zal hij als nieuwe Bondskanselier alleen kunnen regeren in coalitie met anderen. En laten we niet vergeten dat de SPD sinds 2005 deel uitmaakte van een "Grosse Koalition" met de CDU/CSU. De kans dat een Schulz-overwinning dus tot radicale veranderingen in (inter)nationale politiek zal leiden lijkt niet erg voor de hand te liggen.

3. Zijn er ook sociaal-economische verklaringen te vinden voor de verschillen in politiek gedrag van kiezers in de Angelsaksische wereld en continentaal Europa?

Laten we nog eens even kijken wie er voor Brexit en Trump stemden in juni en november 2016.

**Tabel 1 : Stemgedrag in GB en VS in 2016 (% van stemmen in verschillende sociale groepen)**

	<b>GB in EU</b>	<b>GB uit EU</b>	<b>Clinton</b>	<b>Trump</b>
<b>Sociale groep A,B,C1/&gt;\$100k p.a.</b>	59	41	50	50
<b>Hoog opgeleid</b>	64	36	50	41
<b>&lt; 30 jaar</b>	73	27	54	30
<b>&gt; 60 jaar</b>	35	65	44	53
<b>Londen/VS grote steden (Oost+West kust)</b>	61	39	53	35

De overeenkomsten tussen de groepen die voor Brexit en voor Trump stemden is opvallend. Tegen Brexit en Trump stemden: jongere, hoog opgeleide stemmers in grote steden met een veelal hoger inkomen. Dat geeft tevens de tegenstellingen aan die in beide landen prominent zijn. Een reis in Groot-Brittannië van Londen naar de oude industriële gebieden in midden en noord Engeland illustreert voor West Europeanen ondenkbare verschillen binnen één land, evenals een trip van New York aan de Oost kust via de prairies van de Mid-West naar Los Angeles en San Francisco of Seattle aan de Amerikaanse West kust. Die verschillen zijn niet alleen economisch maar ook sociaal en cultureel. Zeer on-Europees!

In continentaal Europa zijn de sociaal-economische tegenstellingen minder uitgesproken. Traditioneel is het niveau van de “verzorgings-staat” in Europese landen verder ontwikkeld dan in Angelsaksische landen. Dat laat zich bijvoorbeeld zien in het niveau van sociale zekerheidsuitgaven in de verschillende landen.

**Tabel 2 : Sociale zekerheidsuitgaven (werkloosheid, ziekte/arbeidsongeschiktheid, excl. gezondheidszorg) per land in % BNP**

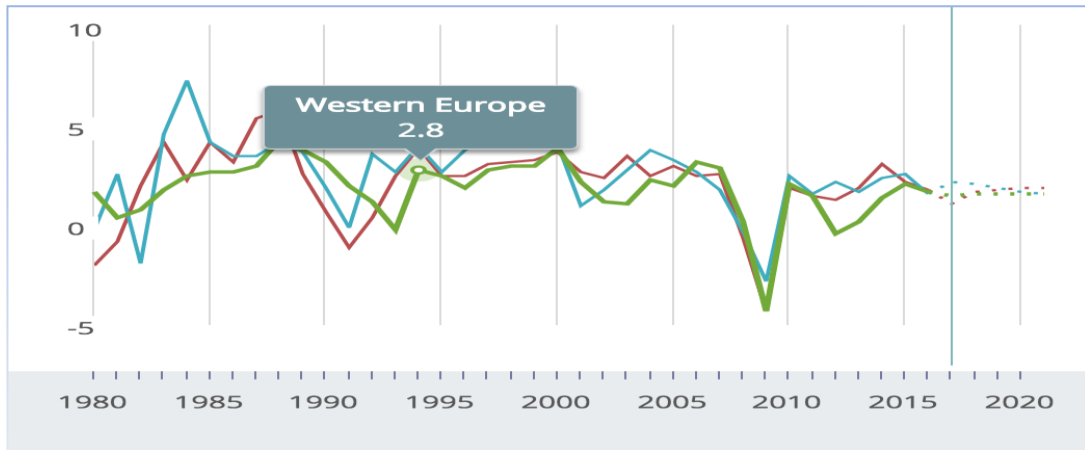
	<b>In % BNP</b>
Nederland	19
Duitsland	19
Frankrijk	23
Groot-Brittannië	16
Verenigde Staten	11

Bron: ILO World Social Protection Report 2015

Volgens de macro-economische theorieën heeft de mate van bescherming die de welvaartsstaat biedt in geval van werkloosheid, ziekte, arbeidsongeschiktheid en ouderdom invloed op de omvang van conjuncturele uitslagen: hoe groter de bescherming, hoe minder snel de neergang is, maar ook hoe minder actief het economisch herstel is na een depressie. Met andere woorden: de conjuncturele uitslagen naar boven en naar beneden zijn minder geprononceerd in continentaal Europa .

De onderstaande grafiek illustreert deze theorie in ieder geval voor de periode voor de 2008 crisis.

**Grafiek 1 : BNP groei in VS (blauw) GB (rood) en West Europa (groen)**

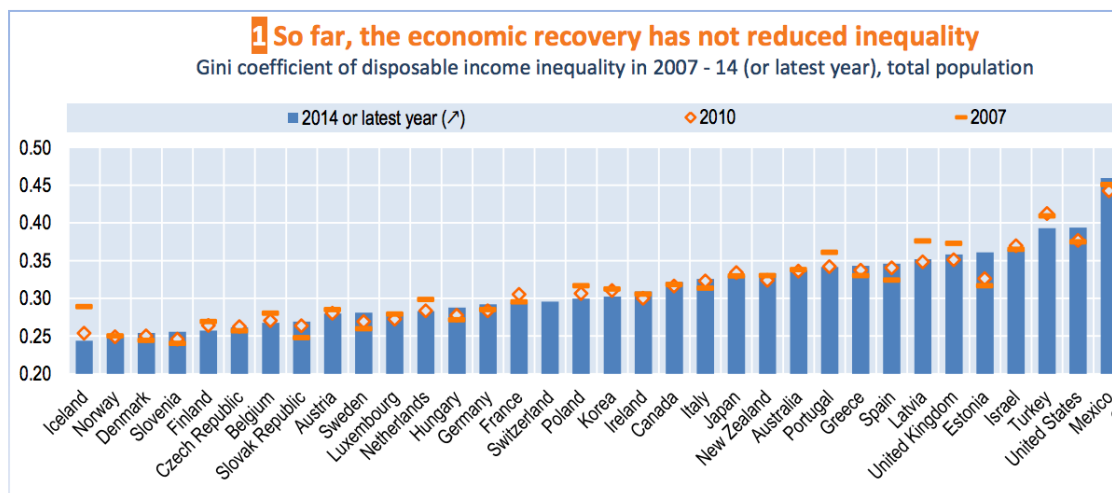


Bron: IMF Data mapper

Daarbij komt nog dat de verschillen tussen arm en rijk in de Angelsaksische wereld groter zijn dan in landen van continentaal Europa.

De onderstaande grafiek laat zien dat de maatstaf voor inkomens-ongelijkheid (de zgn. Gini coëfficiënt) in landen als de Verenigde Staten en Groot-Brittannië (aan de rechterkant van de grafiek) hoger is dan in continentale Europese landen zoals Duitsland, Frankrijk en Nederland (links van het midden).

**Grafiek 2: Gini coëfficiënt in OECD landen 2007- 2014**



Bron: OECD Income Inequality Update November 2016

De grafiek laat ook zien dat in de Verenigde Staten de inkomens-ongelijkheid zelfs groter is in 2014 dan voor de crisis van 2008!

In samenvatting: In vergelijking met continentaal Europa is het sociale vangnet mager, maken forsere conjuncturele uitslagen het uitzicht op stabiel en goed werk onzeker, terwijl de vruchten van groei verre van gelijk worden gedeeld.... Geen wonder dat grote groepen Amerikanen en Britten weinig vertrouwen hebben in het politiek-economische stelsel.

4. Natuurlijk zullen niet-gevestigde politieke standpunten en partijen ook in Nederland en Frankrijk en Duitsland furore maken. Maar dat dit zal resulteren in een grote politieke ommezwaai is onwaarschijnlijk.

De twee belangrijkste redenen die daarvoor gelden zijn:

- De politieke stelsels in Nederland, Duitsland en Frankrijk bevatten anders dan in de VS of Groot-Brittannië zelf-corrigerende mechanismen die abrupte, radicale veranderingen, ongeacht de richting links of rechts, zullen matigen.
- De sociaal-economische spanningen tussen bevolkingsgroepen in Angelsaksische landen zijn prominenter dan in continentaal Europa waar minder mensen dan in de VS of Groot-Brittannië zich voelen “buitengesloten”(zie ook een voortreffelijk artikel van Simon Kuper “The Dutch Divide” in de Financial Times van 25 februari 2017).

Natuurlijk zullen financiële markten de komende maanden geraakt worden door de spanningen op het politieke front. Iedere nieuwe onverwachte opinie-peiling kan voor nieuwe onrust zorgen. Aandacht voor de issues van de “buitengesloten” kiezer zal tot politieke heroriëntatie leiden. Maar de revolutie zal nog op zich laten wachten.

De trend zal door belangrijke economische en financiële ontwikkelingen worden bepaald. En die is vooral technologie gedreven en, ondanks alle anti-globaliserings-geluiden, kent die geen grenzen.

Dus een solide beleggingsaanpak met een lange termijn visie blijft prioriteit. En voor periodes van volatiliteit rond politieke evenementen biedt een pro-actief hedgings-beleid bescherming en nieuwe kansen!

**Disclaimer:**

All opinions and estimates expressed in this document are subject to change without notice. This document does not purport to be impartial research and has not been prepared in accordance with legal requirements designed to promote the independence of investment research, and is as such not subject to any prohibition. Andreas Capital S.A. does not accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from the use of this document. This document is for information purposes only and is not, and should not be construed as, an offer to buy or sell any securities or related derivatives, invest in any funds, or enter into any transaction with Andreas Capital S.A or any of its affiliates. The information contained in this document has been compiled from sources believed to be reliable, and is published for the assistance of the recipient, but is not to be relied upon as authoritative or taken in substitution for the exercise of judgement by the recipient.