

Revival van sociologie als wetenschap: De Brexit case study, een sociale nachtmerrie in kaart gebracht.

Door Bart Le Blanc, 06/07/2016.

1. Hoeveel commentaren heeft u al gelezen sinds 23 juni toen de Britten in meerderheid stemden voor vertrek uit de Europese Unie?

In een niet aflatende stroom van mediaberichten en analyses hebben we verbazing, onbegrip, woede, teleurstelling, blijdschap, opluchting en vooral veel verwijten over en weer kunnen lezen.

Als Nederlander die al meer dan 25 jaar in het Verenigd Koninkrijk woont, vat ik hieronder enkele verwonderpunten samen en hun relevantie voor financiële markten en beleggers.

2. Het valt niet te vermijden om in de uitkomst van het EU-referendum de maatschappelijke en politieke fragmentatie in het Verenigd Koninkrijk te zien.

Alhoewel de referendumvraag ging over het Britse lidmaatschap van de Europese Unie was het antwoord via de stembus over veel meer dan Europa. Uiteindelijk werd de campagne bijna volledig gedomineerd door het vraagstuk van immigratie.

Dat onderwerp heeft in de laatste periode nieuwe vigueur gekregen door de vluchtelingencrisis, terwijl in sommige delen van het Verenigd Koninkrijk de eerdere EU-immigratiestromen (recentelijk uit Roemenië en Bulgarije) nog niet verwerkt waren. Dat de gepercipieerde effecten van Europa (of globalisatie in zijn algemeenheid) verschillend uitwerken op bevolkingsgroepen en regio's valt overduidelijk te lezen uit de analyses van het stemgedrag op 23 juni.

De tabel hieronder geeft aan hoe er gestemd is.

	Remain	Leave
Labour supporters	74	26
Lib Dem supporters	73	27
Aged 18 to 29	73	27
Scotland residents	64	36
University educated	64	36
Aged 30 to 39	64	36
London residents	61	39
ABC1 social grade	59	41
High political interest	57	43
Females	52	48
Wales residents	51	49
All GB Adults	50	50
Medium political interest	50	50
South of England residents	49	51
Males	48	52
Conservative supporters	47	53
North of England residents	47	53
Aged 40 to 49	46	54
Aged 50 to 59	45	55
Midlands residents	44	56
East of England residents	44	56
Low political interest	43	57
Not university educated	41	59
C2DE social grade	38	62
Aged 60 +	35	65
UKIP supporters	3	97

Dit is alarmerend voor sociologen. Een maatschappelijke nachtmerrie in kaart gebracht. Het laat zien hoe bevolkingsgroepen tegenover elkaar stonden:

- Jong (73% van de onder 30-jarigen) versus oud (60+ slechts 35%);
- Goed opgeleide mensen (64%) tegenover lager geschoolden (38%);
- Hogere sociale klassen (59%) versus lager geclassificeerde bevolkingsgroepen (38%); en

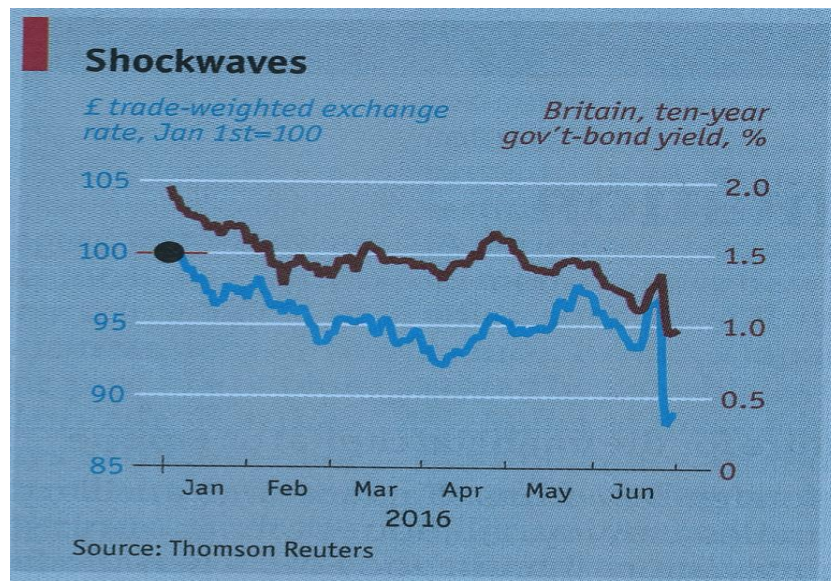
- Londen (61%) en Schotland (64%) versus de rest van het land.

Het lijkt bijna een traditionele klassenstrijd. Mensen in gebieden waar de ondergang van traditionele industrie en mijnbouw tot generaties van werkloosheid en deprivatie heeft geleid, stemden tegen alles wat van buiten komt (goedkope buitenlandse importen, immigrerende werkers, andere culturen). Geen wonder dus dat deze uitkomst zulke grote maatschappelijke en politieke consequenties heeft.

3. De financiële markten reageerden op 24 juni zoals viel te verwachten. Aandelenkoersen gingen onderuit en met name die van banken en bouwbedrijven die in de perceptie van velen de grootste effecten zouden voelen van Brexit. De koers van het Britse pond daalde fors.

De verwachting was dat Britse obligaties ook klappen zouden krijgen, maar dat bleek niet het geval, ondanks het feit dat S&P de rating van het Verenigd Koninkrijk verlaagde.

De enige verklaring die daarvoor kan worden gevonden is het activistische beleid van de centrale bank, onmiddellijk na de uitslag: de governor van de Bank of England deed een “Mario-Draghi” (“whatever it takes”) en bracht de rente tot een nieuw laagtepunt. De rente daalde procentueel (de 10-jaars van 138bps tot onder 100bps); veel sterker dan de valuta, die met ‘slechts’ 10% daalde (zie onderstaande grafiek).



Een week na Brexit is het stof aan het neerdwarrelen. Sterling is nog steeds zo'n 10% lager dan voor het referendum. De aandelenkoersen van grote internationale ondernemingen (FTSE 100) zijn inmiddels hersteld, maar de bredere index waarin ook meer lokale bedrijven zijn opgenomen (FTSE 250) is nog steeds behoorlijk lager. En de bankensector heeft de zwaarste klappen gehad (tussen 20 en 30%) en zal daar niet snel van opknappen. De rente blijft onverminderd laag!

4. Wat moet je als belegger daar nou van denken?

"Enjoy it while it lasts", zeggen sommigen.

Het lijkt er op dat de rente nog langer dan eerder verwacht laag zal blijven. Zelfs de FED heeft laten weten het rentenormalisatiebeleid te heroverwegen in het licht van Brexit. In continentaal Europa is er geen behoefte om het aarzelende herstel met een strakker monetair beleid te laten struikelen. De uiteindelijke gevolgen van Brexit zullen pas over geruime tijd duidelijk worden (art. 50 van het Verdrag van Lissabon geeft een uittredend land 2 jaar de tijd). En de Bank of England doet "whatever it takes" om de gevolgen van Brexit zo goed als mogelijk te accommoderen.

Dus advies aan de belegger is:

- Let aandachtig op de allereerste tekenen van een draai in het beleid van centrale banken. Want in alle eerlijkheid: de risicobeleggingen worden nu al jaren gesubsidieerd door kunstmatig lage rentes. Het moment dat normalisatie van de rente op de agenda komt, kan dat tot een enorme correctie van de waarderingen van aandelen, onroerend goed en dus ook bedrijfsobligaties leiden.
- Maar intussen: Gebruik het lage renteklimaat voor risicobeleggingen (“enjoy it while it lasts”). Met een focus op kwaliteitsaandelen met stevig dividendbeleid. Vermijd kwetsbare sectoren zoals de bankensector. Zoek waar mogelijk naar beleggingen in de reële economie (via infrastructuur en private equity fondsen).
- Dek bepaalde risico’s binnen de portefeuille af, bijvoorbeeld fixed-floating, valuta op basis van verplichtingen, rentelooptijden dichtbij nul, inflatie, enz.

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.