



Waarom Europa de brexitdreiging niet mag negeren

March 8, 2016



Terwijl de kranten in het Verenigd Koninkrijk momenteel druk speculeren over het referendum over het Britse lidmaatschap van de Europese Unie, hebben beleggers uit continentaal Europa duidelijk minder belangstelling voor het vraagstuk. Maar volgens David Zahn heeft dit referendum verstrekkende gevolgen, niet alleen voor het Verenigd Koninkrijk, maar voor markten in heel Europa en daarbuiten. Volgens hem moeten Europese beleggers veel meer aandacht hebben voor de mogelijke gevolgen van het referendum om te zien wat de potentiële kansen zijn, ongeacht of de Britten ja of nee stemmen.

Tijdens mijn reizen op het Europese vasteland is het mij onlangs opgevallen hoe weinig aandacht beleggers er hebben voor de mogelijkheid dat het Verenigd Koninkrijk in een referendum beslist om de Europese Unie (EU) te verlaten. Veel Europese beleggers lijken te denken dat een eventuele 'brexit', waarover op 23 juni zal worden beslist, alleen gevolgen zal hebben voor het Verenigd Koninkrijk. Bij Franklin Templeton Fixed Income Group denken wij dat ze zich vergissen, en dat een brexit wel degelijk aanzienlijke gevolgen heeft voor de Europese beleggingsmarkten als geheel. Bovendien wordt een mogelijke pro-brexitstem op dit moment volgens ons niet in de marktprijzen weerspiegeld.

Sinds de Britse premier David Cameron de datum van het referendum heeft bevestigd, kregen specifieke Britse effecten op de markten te kampen met enige volatiliteit. Voor bepaalde Britse emittenten van in euro luidende obligaties zijn de spreads zonder duidelijke reden aanzienlijk breder geworden, waaruit wij concluderen dat veel Europeanen hun posities in het VK verkopen.

Kredietspreads sinds Britse verkiezingen

6 mei 2015–25 februari 2016



Bron: Barclays Capital POINT/Global Family of Indices. © 2016 Barclays Capital Inc. Gebruikt met toestemming.

Naarmate het referendum dichterbij komt, verwachten we dat de volatiliteit toeneemt en zich ook uitbreidt naar andere Europese effecten, met een hoogtepunt op de dag na het brexitreferendum. Volatiliteit schept kansen én uitdagingen. Volgens ons zullen beleggers die goed opletten kansen kunnen aangrijpen, ongeacht het resultaat.

Als de Britten ervoor kiezen om in de EU te blijven, dan verwachten we dat de markten vrij snel zullen bedaren. Ook zouden aanvankelijk massaal verkochte beleggingen vervolgens wel eens kunnen herleven, en heel waarschijnlijk ontstaan er enkele goede kansen om waarde te realiseren. Als de Britten ervoor kiezen om de EU te verlaten, dan zouden er nog steeds enkele kansen moeten zijn, maar dan zou de volatiliteit wellicht langer aanhouden, zowel op de bredere Europese markt als in het Verenigd Koninkrijk. Wij zouden verwachten dat obligaties uit perifere landen in vrij aanzienlijke mate zouden worden verkocht, en dat de vraag rijst of een brexit een precedent schept waardoor andere landen hun toekomst in de EU in vraag stellen.

In geval van een brexit kan blijken dat de lijm die de EU traditioneel bij elkaar heeft gehouden, misschien niet voldoende sterk is, en dat is naar mijn oordeel iets waar heel Europa voor moet uitkijken.

Resultaat van het referendum staat allesbehalve vast

Bepaalde waarnemers op het Europese continent beseffen het misschien nog niet, maar de uitkomst van het referendum is allesbehalve zeker. Er worden politieke grenzen afgebakend, maar uiteindelijk ligt de beslissing bij het volk. In het verleden hebben we bij dergelijke referenda gemerkt dat mensen pas op het allerlaatste moment beslissen, dus slecht nieuws uit Europa in de aanloop naar het referendum of een escalatie van de vluchtelingen crisis zou de kansen op een brexit kunnen verhogen.

Bepaalde marktdeelnemers en beleggers op het continent denken dat het huidige opkoopprogramma van de Europese Centrale Bank (ECB) voldoende zou kunnen zijn om de negatieve gevolgen van een brexit op te vangen. Ik zou willen aanvoeren dat de ECB maar zoveel kan doen. De ECB kan inderdaad zijn QE-programma veranderen of verbeteren, maar dat neemt de volatiliteit volgens mij niet weg.

Er liggen nog weken van discussie, debat en handel in het verschieft tot het referendum wordt gehouden, maar te midden van alle onrust is het volgens mij vooral belangrijk om te onthouden dat Europa het Verenigd Koninkrijk nodig heeft en omgekeerd. Als de Britten voor een brexit stemmen en de uitstaponderhandelingen slecht verlopen, zijn beide partijen volgens mij verliezers. Vanuit dat standpunt is het volgens mij beter als het Verenigd Koninkrijk beslist om in de EU te blijven.

Als er wordt beslist om de EU te verlaten, wordt de aandacht verlegd naar de onderhandelingen over de verdragen die het huidige EU-verdrag zouden vervangen. De handel houdt immers niet op, aangezien de EU de grootste handelspartner van het Verenigd Koninkrijk is. Ook moet het vrij verkeer van werknemers gewaarborgd blijven, daar een enorm aantal EU-burgers in het Verenigd Koninkrijk werkt. En ook over tal van andere kwesties zal moeten worden onderhandeld.

Terwijl het debat in alle hevigheid woedt, willen wij vooral benadrukken dat deze beslissing verstrekkende gevolgen zal hebben, niet alleen voor het Verenigd Koninkrijk, maar voor het Europese continent als geheel. En daarom menen wij dat Europese beleggers het zich niet kunnen veroorloven om hier geen aandacht aan te schenken.

De verklaringen, meningen en analyses in dit document zijn enkel bedoeld ter informatie en mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of als een aanbeveling om in enig effect te beleggen of om enige beleggingsstrategie te volgen. Omdat de markt en de economie snel kunnen evolueren, gelden verklaringen, meningen en analyses op de datum van de publicatie en kunnen ze zonder kennisgeving worden gewijzigd. Dit document is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt, sector, belegging of strategie.

Er kunnen bij de opstelling van dit document gegevens van externe bronnen zijn gebruikt die niet onafhankelijk door Franklin Templeton Investments ('FTI') zijn gecontroleerd of bevestigd. FTI aanvaardt geen aansprakelijkheid voor verliezen die voortvloeien uit het gebruik van deze informatie, en de gebruiker dient zelf te bepalen in welke mate hij wil vertrouwen op deze verklaringen, meningen en analyses. Producten, diensten en informatie zijn mogelijk niet in alle rechtsgebieden beschikbaar en worden alleen door andere gelieerde ondernemingen van FTI en/of hun distributeurs aangeboden als dat door de lokale wet- en regelgeving wordt toegestaan. Gelieve uw eigen beleggingsadviseur te raadplegen voor nadere informatie over de beschikbaarheid van producten en diensten in uw rechtsgebied.

U kunt meer inzichten van Franklin Templeton Investments in uw inbox ontvangen door in te schrijven op de [Beyond Bulls & Bears](#)-blog.

Voor tijdige beleggingstips kunt u ons volgen op Twitter [@FTI_Global](#) en op [LinkedIn](#).

CFA® en Chartered Financial Analyst® zijn handelsmerken die eigendom zijn van CFA Institute.

Wat zijn de risico's?

Alle beleggingen gaan met risico's gepaard, waaronder een mogelijk verlies van het ingelegde kapitaal. De waarde van beleggingen kan zowel dalen als stijgen en beleggers krijgen mogelijk niet het volledige ingelegde bedrag terug. Obligatiekoersen evolueren doorgaans in omgekeerde richting als rente. Wanneer de koersen van obligaties in een beleggingsportefeuille zich aanpassen aan een stijging van de rente, kan de waarde van de portefeuille dalen. Beleggingen in het buitenland houden speciale risico's in, zoals wisselkoersschommelingen, een onstabiel economisch klimaat en politieke ontwikkelingen.
