



Betekent de uitkomst van de Nederlandse verkiezingen het einde van het populisme in Europa?

March 21, 2017



Voor de Nederlandse extreemrechtse politicus Geert Wilders kwam de verwachte doorbraak er in de Nederlandse verkiezingen van deze week niet. Sommige waarnemers speculeren dan ook dat het Europese populisme-experiment langzaam uitdooft. David Zahn, hoofd van European Fixed Income, Franklin Templeton Fixed Income Group, maant beleggers echter aan om voorzichtig te zijn en dit resultaat niet zomaar te extrapoleren naar de komende verkiezingen in Frankrijk en Duitsland. Ook kijkt hij naar de gevolgen van de politieke situatie in het Verenigd Koninkrijk. Daar wordt de regering tijdens de voorbereidingen voor de daadwerkelijke scheiding van de Europese Unie geconfronteerd met de oproep tot een tweede Schots referendum.

Het was alweer een verkiezing met een verrassend resultaat: deze keer de Nederlandse Tweede Kamerverkiezingen. Maar het verschil tussen de uitslag van de Nederlandse verkiezingen van deze week en eerdere electorale verrassingen, was dat extreemrechts populisme nu niet de overwinning behaalde.

In dat opzicht was het resultaat interessanter dan verwacht. Wat wij vooral opmerkelijk vinden, is dat een lid van de meerderheid in een regerende coalitie het ondanks de veelbesproken opkomst van het populisme in de hele wereld, in dit geval beter heeft gedaan dan aanvankelijk werd verwacht.

Bovendien hebben twee van Nederlands pro-Europese partijen tijdens de verkiezingen juist zetels gewonnen.

Anderzijds presteerde de extreemrechtse Partij voor de Vrijheid van Geert Wilders minder goed dan verwacht, ondanks de handvol extra zetels.

Ons leek het algemene sentiment onder de kiezers van het land veel pro-Europeser dan veel waarnemers hadden gedacht.

Het resultaat lijkt te suggereren dat de opkomst van het populisme die in de opiniepeilingen tot uiting komt, in de andere verkiezingen die in 2017 in Europa worden gehouden, misschien geen werkelijkheid wordt. Voor Europa als geheel beschouwen we dat als een positief gegeven.

We zouden verwachten dat de meeste waarnemers een poging ondernemen om het resultaat van deze Nederlandse verkiezingen toe te passen op Frankrijk, waar het extreemrechtse Front National van Marine Le Pen het volgens de peilingen goed doet.

Er zijn heel wat gelijkenissen tussen het Front National van Le Pen en de PVV van Wilders. Mensen vragen zich dus misschien af of Le Pen ook daadwerkelijk de voorsprong heeft die uit de peilingen blijkt.

Daardoor is het mogelijk dat de markten de kans op het presidentschap van Le Pen minimaliseren en dat die mogelijkheid niet in de prijzen wordt verrekend. De kans bestaat dat de spreads tussen Franse en Duitse overheidsobligaties in de aanloop naar de eerste ronde van de Franse presidentsverkiezingen op 23 april smaller worden.

Wij zijn echter van oordeel dat beleggers voorzichtig moeten zijn en zich niet moeten laten verleiden door hetzelfde soort van zelfgenoegzaamheid als net voor het brexitreferendum en de Amerikaanse presidentsverkiezingen. Volgens ons zou Le Pen de tweede verkiezingsronde in mei kunnen winnen, al is die kans klein.

Schotland verhoogt de inzet met een nieuw onafhankelijkheidsreferendum

Aan de andere kant van de Nederlandse Noordzee lijkt de Schotse eerste minister Nicola Sturgeon inmiddels stokken in de wielen van de Britse brexitonderhandelingen te steken nog voor die zelfs maar zijn begonnen. Ze wil een nieuw referendum over de onafhankelijkheid van de rest van het Verenigd Koninkrijk organiseren nog voor er enige afspraken over de scheiding met de EU worden gemaakt.

Eerder kozen Schotse kiezers in het onafhankelijkheidsreferendum van september 2014 met een marge van 55,3% tegenover 44,7% voor een voortbestaan binnen het Verenigd Koninkrijk.

Aangezien Schotland zich in het brexitreferendum van vorig jaar sterk heeft uitgesproken voor een blijvend lidmaatschap van de EU, zou het voor de meeste waarnemers geen verrassing moeten zijn dat de Schotse regering een onafhankelijkheidsreferendum opnieuw op tafel legt. Voor de Britse premier Theresa May, die er alles aan doet om voor 31 maart artikel 50 in te roepen om het brexitproces officieel te starten, kon het moment nauwelijks slechter zijn gekozen.

Theresa May heeft inmiddels laten verstaan geen Schots onafhankelijkheidsreferendum toe te staan tot de brexitonderhandelingen achter de rug zijn. Niettemin zou zelfs het vooruitzicht van een dergelijk referendum volgens ons kunnen bijdragen aan de onzekerheid over het hele brexitproces.

Voor beleggers zouden de daaruit voortvloeiende vraagstukken en volatiliteit mogelijk kansen kunnen inhouden.

Maar helemaal in het begin heeft het werkelijke invoeren van artikel 50 zelf volgens ons wellicht weinig impact op de markten.

Frankrijk en Duitsland vooral bezig met binnenlandse problemen

Voor begin volgend jaar verwachten we niets materieels uit de onderhandelingen te vernemen, gewoon omdat de logische gesprekspartners van het Verenigd Koninkrijk bij die onderhandelingen op dit moment binnenlandse boontjes te doppen hebben.

De Franse verkiezingen van april en mei dit jaar zullen een nieuwe president opleveren, en de kans bestaat dat de leiding over Duitsland, of althans de samenstelling van de regeringscoalitie, na de verkiezingen in de herfst verandert.

Het zou volgens ons heel moeilijk zijn om zinvolle onderhandelingen met de Europese Unie (EU) te voeren als die niet worden bijgewoond door het Franse en het Duitse staatshoofd. Daarom verwachten we dat de brexitprocedure na het invoeren van artikel 50 in een tragere versnelling terechtkomt.

Dat zou volgens ons zelfs een vrij goede zaak kunnen zijn, omdat een deel van de basiswerkzaamheden daardoor achter gesloten deuren kan plaatsvinden.

Op dit moment wordt te veel van het pre-onderhandelingsgetouwtrek breed uitgesmeerd in de pers. Zodra artikel 50 eindelijk wordt ingeroepen, hopen we dat beide kanten enigszins bedaren en hun onderhandelingsgesprekken privé zullen voeren, waar ze genuanceerder en effectiever kunnen verlopen.

Nieuwe oproep tot Schots onafhankelijkheidsreferendum

Hoewel Schotland nog geen twee jaar geleden een onafhankelijkheidsreferendum hield, heeft de onafhankelijkheidsgezinde premier van Schotland, Nicola Sturgeon, altijd gezegd dat ze zich het recht voorbehoudt om een tweede onafhankelijkheidsreferendum te organiseren als de omstandigheden aanzienlijk veranderen.

En de brexit is toch wel een behoorlijke verandering. Maar een tweede referendum zou Theresa May niet bepaald goed uitkomen.

Een stem voor Schotse onafhankelijkheid zou de onderhandelingspositie van het Verenigd Koninkrijk als geheel aanzienlijk verzwakken.

Op basis van ervaringen uit het verleden zouden we kunnen verwachten dat de EU stukloopt op de brexitonderhandelingen – en mogelijk wordt onderverdeeld een federalistische en niet-federalistische groeperingen. Maar door de roep om onafhankelijkheid zien wij een eerste breuk aan Britse kant, nog voor het begin van de onderhandelingen.

Het valt dus nog af te wachten of de regering in Westminster haar goedkeuring verleent voor een tweede onafhankelijkheidsreferendum, of onder welke voorwaarden. Als Schotland als onafhankelijk land wil toetreden tot de EU – of zelfs lid wil blijven – dan is het cruciaal dat enig onafhankelijkheidsreferendum de steun krijgt van het Britse parlement in Westminster.

Door Sturgeons beslissing rijst ook de vraag over de toekomstige rol van Noord-Ierland binnen het Verenigd Koninkrijk, waar net als in Schotland een meerderheid in het referendum van vorig jaar koos voor EU-lidmaatschap.

Referendumlessen

Als de Britse regering haar goedkeuring verleent voor een tweede Schots onafhankelijkheidsreferendum, dan hopen we dat de politici tenminste iets uit eerdere referenda hebben geleerd en een veel hogere drempel eisen voor de opkomst of de overwinning alvorens het resultaat bindend wordt.

Volgens ons zullen de politieke intriges achter zowel de nieuwe campagne voor het onafhankelijkheidsreferendum als de brexitonderhandelingen wellicht onzekere en volatiele tijden inluiden voor het Britse pond en de Britse markten. Waarschijnlijk wordt er te veel aandacht besteed aan minuscule details die misschien belangrijk klinken, maar dat in werkelijkheid niet zijn. Voor oplettende actieve beleggers zou dat kansen kunnen creëren.

Maar in het algemeen verwachten we dat beleggers vooral oog hebben voor traditioneel defensieve activa. Britse overheidsobligaties en bedrijfsobligaties doen er misschien hun voordeel mee als beleggers aan hun portefeuille meer zekerheid willen toevoegen gezien de onzekerheid die kenmerkend is voor de andere gebieden van de financiële markt.

Het zou ons ten zeerste verrassen als de Bank of England zijn huidige beleidsmix niet zou handhaven en het QE-beleid zou voortzetten en vervolgens een afwachtende houding aan te nemen.

De verklaringen, meningen en analyses vertegenwoordigen het persoonlijke standpunt van de beleggingsbeheerder. Zij zijn enkel bedoeld ter algemene informatie en mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of als een aanbeveling of verzoek om enig effect te kopen, te verkopen of te houden, of enige beleggingsstrategie te volgen. Ze vormen geen juridisch of fiscaal advies. De informatie in dit document wordt verstrekt per de publicatiedatum en kan zonder kennisgeving veranderen, en is niet bedoeld als een volledige analyse van elk belangrijk feit over een land, regio, markt of belegging.

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 vooruitzichten van Franklin Templeton Investments in uw inbox ontvangen. Schrijf in op de blog [Beyond Bulls & Bears](#).

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. Obligatiekoersen evolueren doorgaans in de omgekeerde richting van rentevoeten. 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 buitenlandse effecten houden speciale risico's in, zoals wisselkoersschommelingen, een onstabiel economisch klimaat en politieke ontwikkelingen.