

Tijdens de donkere jaren van de Grote Depressie van de jaren dertig uit de vorige eeuw, probeerde ene *Dutch* Reagan zijn inkomen als badmeester in een onooglijk stadje in de Midwest aan te vullen als sportverslaggever van honkbalwedstrijden voor een al even provincialistische radiozender. Zijn inkomen als badmeester tijdens de wintermaanden kon immers moeilijk onderschat worden en voor het overige was er in de Amerikaanse economie al even weinig activiteit te bespeuren als in de aanvalslinies van de Rode Duivels, behoudens dan het nieuwe medium radio dat onmiddellijk zijn weg leek gevonden te hebben naar het grote publiek. En meer nog dan een begrijpelijke behoefte naar aanvullende inkomsten, hongerde Reagan naar een dankbaar publiek.

Maar de tijden waren hard en kostenbesparingen drongen zich op. Vandaar dat werd beslist om live verslagen van sportgebeurtenissen vanuit de lokale studio te becommentariëren. De informatie over het effectieve verloop van de wedstrijd kwam in het beste geval binnen via een sporadische telex. Toch moest de latere president de volle wedstrijd live verslaan. Hij verzong dus maar wat. In zijn verhaal liep de wedstrijd altijd goed af en was het altijd razend spannend. Geen klachten daarover: het publiek wist zijn verhaal zelfs beter te appreciëren dan het saaie verloop van de effectieve wedstrijd...

Kijk zo iemand hebben we nu dringend nodig: niet alleen in ons intussen quasi verzopen land, maar ook zeer nadrukkelijk bij de komende Amerikaanse presidentsverkiezing.

Maar ter zake: tijdens zijn glorierijke presidentsjaren liet hij zich altijd bijstaan door een horde adviseurs. Op een bepaalde groep had Ronald het echter niet begrepen: economen ...

In (al dan niet geveinsde) wanhoop riep hij om in het vervolg eens een eenarmige economist te laten komen. Hij was het immers beu om telkens te moeten horen: *on the one hand this (...) but on the other hand that ...*

Een eenduidig antwoord was nodig, zonder al te veel nuancering.

Deze eenarmige economist zou nu ook bijzonder welkom zijn om een definitief en eenduidig oordeel te vellen over de vraag of een brexit beter is dan het behoud van de positie van het Verenigd Koninkrijk in de EU.

Maar Ronald Reagan wist zelf ook wel beter. Hij had zelf *business economics* gestudeerd (of toch zoiets). Vandaar ook dat we met recht en rede voorbij durven gaan aan de populistische argumenten en onze neus ophalen voor de simplistische karikaturen waarmee de beide kampen elkaar bestoken.

Of het al dan niet in de toekomst beter zal zijn voor het VK om solo slim te spelen, kan alleen de toekomst uitwijzen. *The proof of the pudding is in the eating ...*

Als de voordelen van een drastische wijziging onvoldoende duidelijk zijn, dan prefereren de financiële markten uitdrukkelijk een behoudsgezinde aanpak.

De argumenten van de kemphanen geraken echter steeds meer gepolariseerd naarmate een dergelijke campagne vordert en de uiteindelijke keuze van de kiezer lijkt daardoor steeds meer op het afwegen van karikaturale standpunten die vooral de emotie beogen te bespelen en dan vooral bij de belangrijke groep van nog steeds onbesliste kiezers. *The whim of the day* dreigt dan de doorslaggevende stem te bezorgen in een dergelijk belangrijk debat.

Wij nemen hierin geen expliciet standpunt in, maar hebben vanuit het standpunt van de financiële markten vanzelfsprekend een grote voorkeur voor het verwerpen van een brexit. Maar dat is niet onze keuze, natuurlijk, maar wel die van de Britse kiezer.

De voordelen van een brexit worden volgens ons bepaald door een interne politieke agenda en getroebleerd door een algemene afkeer voor de toestroom van migranten in het VK. Dat mag natuurlijk niet enkel toegewezen worden aan de EU-politiek op zich. Men moet zich in Groot-Brittannië eerder de vraag waarop de magnetische aantrekkingskracht van Albion op migranten is gebaseerd (met name het feit dat er gewoonweg geen verplichting tot het dragen van een identiteitskaart bestaat in een land). Waarom zou de EU trouwens nog enige controle uitoefenen op de migratiebeweging uit de EU in de

richting van het losgescheurde Engeland?

De regelgeving vanuit de EU die als bijzonder enerverend wordt ervaren, zal in het voorkomende geval opnieuw door lokale Engelse wetgeving worden overgenomen. We spreken in dit geval overigens over Engeland, omdat de kans erg groot is dat er na een brexit een nieuw Schots referendum zal volgen met een opsplitsing van het Verenigd Koninkrijk tot gevolg. (Vandaar dat er soms wordt geopperd dat Schotten een 'strategische stem' in het voordeel van de brexit dreigen te gaan geven om zo een nieuw lokaal referendum over de onafhankelijkheid van Caledonië te kunnen uitlokken.)

Een eventuele terugtrekking uit de EU zal zeker in een eerste fase een bijkomende bemoeilijking van de intra-Europese handel betekenen en kan bij uitbreiding ook de handelsrelatie met de VS verstoren. De belangrijkste handelsakkoorden zijn immers op het niveau van de Europese Unie gesloten. Dit vacuüm is erg hinderlijk, maar vergeet niet dat enerzijds niemand baat heeft met scherpelijperij op dit vlak en dat anderzijds het VK - alleszins ten opzichte van Continentaal Europa - een (licht) voordeel heeft met een beperkte afscherming van zijn interne markt ten opzichte van de efficiëntere producten uit Duitsland en zijn satellietlanden - zoals België (dat in de hoek staat waar de hardste klappen kunnen vallen, gelet op onze exportgevoeligheid naar het VK) en wellicht ook Ierland (vandaar dat we onze positie in Ierse obligaties tijdelijk niet verder opbouwen).

De doemdagvoorspellingen van het 'remain'-kamp over de rampspoed die over de Britse bevolking zal komen, lijken ons anderzijds ook wat uit hun context gerukt. De onmiddellijke impact zal inderdaad hoogstwaarschijnlijk negatief zijn, enerzijds door de koersval van het Britse pond ten opzichte van de euro en de US dollar en anderzijds door de toegenomen onzekerheid over het investeringsklimaat, wat de Britse regering zal verplichten tot het verhogen van haar beleidsrente op een moment waarop de werkloosheidscijfers beginnen op te lopen.

Op langere termijn - en onder de strikte voorwaarde dat de inflatie onder controle kan worden gehouden - kan echter de competitiviteitspositie van het Verenigd Koninkrijk verbeteren en - misschien is dat wel de verborgen agenda - kan London City haar functie als vrijhaven voor financiële transacties in belangrijke mate verstevigen door zich te ontdoen van die lastige Europese pottenkijkers en inmenging.

Kort samengevat: wij weten het ook niet en zijn niet te beroerd om dat toe te geven. Hoe de Britse kiezer dit dilemma moet oplossen, zal hij of zij zelf moeten beslissen. Hopelijk gebeurt dat op basis van rationele argumenten, wars van nationalistische oprispingen en met oog voor de welvaartsopbouw van toekomstige generaties. Het is hierbij opvallend dat de meest uitgesproken voorkeur voor het verwerpen van een brexit terug te vinden is bij de groep jonge kiezers.

Van een eventuele koersval van de Europese aandelen na een goedkeuring van de brexitpropositie, zullen we zeker gebruik maken om onze posities op te tillen boven het benchmarkniveau.

Bij een zeer nipte overwinning van het brexitkamp kan men zich de vraag stellen of een dergelijke drastische wijziging wel verantwoord is. Wellicht zal dat intern de nodige politieke koppen doen rollen, waarna waarschijnlijk de Britse onderhandelaars op pad worden gestuurd om tegen 2019 een substantiële verbetering van hun positie in de EU te bewerkstelligen. De EU kan dat echter als wapen gebruiken om haar handelsakkoorden met Groot-Brittannië op de lange baan te schuiven. (Een techniek die EU-ambtenaren over het algemeen goed schijnen te beheersen ...)

Een verwerping van het brexitscenario draagt vandaar onze uitgesproken voorkeur en zou een belangrijk opwaarts momentum creëren voor de Europese markten, enerzijds gesterkt door het goede, anderzijds aangevuurd door de extreem lage rentetarieven en - hopelijk tegen dan - verbeterende vooruitzichten voor de Amerikaanse en Chinese economie.

De peilingen wijzen op een nek-aan-nekrace, maar hebben de kwalijke reputatie om weinig betrouwbaar te zijn. Toch wijzen ook de wetenschappelijk gecorrigeerde versies van deze peilingen naar een groeiende populariteit van het brexitkamp. De peilingen zelf wijzen op een 50/50-verdeling (op enkele outliners na) terwijl de gerenomeerde persbureaus Bloomberg en Reuters beide wijzen op een 60/40-verhouding in het nadeel van de brexioptie. De bookmakers geven gemiddeld nog altijd een hogere quotering voor het brexialternatief (6/4) dan voor het 'remain'-kamp (11/17). Concreet betekent dit dat een eventuele brexit een lagere kans toegemeten krijgt (44 % voor en 56 % tegen een brexit.)



Ter situering: bij de bookmakers noteren onze Rode Duivels 3/4 en Ierland 9/2. Zo kunt u zaterdagavond meteen al zien wat zulke prognose waard zijn ...