

Wanneer men in barre tijden van opgelegde besparingen en economische stagnatie een referendum uitschrijft over om het even welk onderwerp en er dan zijn lot als premier aan koppelt, dan geeft de uitslag van het referendum de populariteit (of het gebrek eraan) weer van de regering. Niets meer, niets minder. Het politieke manoeuvre van Renzi was niet alleen onnodig, maar ook zeer ondoordacht. Was de betrokkene zo zeker van de massale aanhang voor zijn ideeën of zocht hij een uitweg om de hierna volgende verkiezingen beter te kunnen voorbereiden?

Het is te kort door de bocht om deze uitslag enkel aan een opstoot van populisme en anti-EU-gevoelens toe te wijzen, maar eerder aan algemene ontevredenheid over de economische ontwikkelingen, hoogst onpopulaire besparingen, separatistische neigingen, een groeiende afkeer voor het politieke establishment en een hang naar simplistische oplossingen.

De uitslag op zich laat echter niets aan duidelijkheid over. 60 % van de Italiaanse kiezers stemden 'nee' en stuurden zo premier Renzi met zijn ontslagbrief naar de president. In andere omstandigheden zouden we nog een reddingsboei hebben uitgeworpen, waarbij de hoogste Italiaanse gezagsdrager het ontslag weigert en Renzi aan het hoofd plaats van een overgangsregering. Meer de *ferme* uitspraak van het kiezerspubliek laat een dergelijk scenario niet meer toe.

Of het land hierdoor in een chaos wordt gezocht, is echter nog een andere vraag. Italië is wel wat meer gewend en een dergelijke constellatie creëert de ruimte voor een typische technocratische regering die enerzijds de komende verkiezingen moet voorbereiden en anderzijds de imminente bancaire problemen moet stabiliseren en misschien heeft deze overgangsregering meer vrijheidsgraden om de nodige maatregelen te nemen zonder kiezers te moeten behagen.

Een bijkomend positief punt is dat dit, precies ten gevolge van de 'nee'-stem, verregaande beslissingen zoals een uitbreiding van Italië uit de eurozone (en dus uit de EU) zeer onrealistisch maakt. Het politieke systeem zal zulke radicale en impulsieve keuzes immers sterk afzwakken. Maar dat de EU haar huidige politiek zal moeten bijsturen, ook in het perspectief van de komende verkiezingen in Nederland, Frankrijk en Duitsland, is evident.

Zulke ontwikkelingen brengen hoe dan ook (en in dit geval, compleet onnodige) onzekerheid en daar hebben de financiële markten een uitgesproken afkeer van. De komende dagen kan enige volatiliteit de aandelenbeurzen en vooral de obligatiemarkten dus overheersen. In de afgelopen weken is onze blootstelling aan Italiaanse obligaties in belangrijke mate gereduceerd en kijken we eerder uit naar een nieuw intredemoment. Dat laatste is echter sterk afhankelijk van de politieke ontwikkelingen in de komende dagen en die zijn, zeker in de zuidelijke uithoeken van Europa, moeilijk voorspelbaar.

Vandaar dat overhaaste reacties, zowel wat betreft beleggingen met een belangrijke aandelencomponent of een blootstelling aan langetermijnrente, niet nodig zijn. Aandelenmarkten kijken vooral uit naar het herstel van de Europese economie. Dat blijkt uit vooruitlopende conjunctuurindicatoren en de ECB-vergadering van donderdag waar Draghi (een laatste keer?) extra middelen ter beschikking kan stellen. De obligatiemarkten hadden al in ruime mate rekening gehouden met deze ontwikkelingen maar een verdere beperkte opstoot van de Italiaanse langetermijnrente zou een natuurlijk reactiepatroon vormen.

De langetermijntrend die wijst op een economisch herstel in de VS en China en in mindere orde van grootte in de eurozone, vormt een meer fundamentele motivatie voor toekomstige koersbewegingen.