

“Brexit and now?”

Een macro-economische- en politieke analyse van het referendum en de directe gevolgen van de Brexit voor het Verenigd Koninkrijk.

ERASMUS UNIVERSITEIT ROTTERDAM
Faculty of Economics and Business Marketing

Supervisor: Nel Hofstra

Student: Ewout Ketelaars

Studentnummer: 401991

Begeleider: Dhr. Gerhard Havranek

Emailadres: Ewoutketelaars@hotmail.com

Studie: Economie en Bedrijfseconomie

Thesis: Bachelor

Abstract

De Brexit heeft veel teweeg gebracht in het Verenigd Koninkrijk en de rest van de wereld. Een nipte meerderheid van 51,9% van het Britse volk heeft namelijk besloten de EU te gaan verlaten. Dit roept de vraag op wat de macro-economische en politieke gevolgen van de Brexit zijn voor het Verenigd Koninkrijk, met in het achterhoofd het ontstaan en het verloop van het referendum. In dit literatuuronderzoek, gebaseerd op economische rapporten, secundaire bronnen en academische artikelen, worden geregeld ook de gevolgen voor de rest van Europa of wereldwijd meegenomen.

Het blijkt dat de economische gevolgen van de Brexit significant aanwezig zijn en hun invloed zullen uitoefenen op het Verenigd Koninkrijk maar dat het niet direct de, door sommigen, verwachte Apocalyps heeft ontketend. Het pond daalde flink en bleef daar, de aandelenmarkten hebben zich snel stevig hersteld, obligatierendementen blijven laag, de huizenmarkt krijgt een tik en de buitenlandse investeringen dreigen gevaar te lopen. Tegelijkertijd was het Verenigd Koninkrijk politiek verdeeld en is er een machtsstrijd uitgevochten. Het wordt langzaam aan steeds duidelijker dat veel afhangt van de politieke beslissingen die in de komende jaren gemaakt zullen worden tijdens de onderhandelingen, die de nieuwe premier Theresa May zal voeren met de EU, na de inachtneming van Artikel 50.

Inhoudsopgave

Lijst van afkortingen	5
1. Toelichting onderwerpkeuze	6
1.1 Maatschappelijke relevantie	6
1.2 Motivatie	6
2. Introductie	7
3. Onderzoeksvraag	9
3.1 Deelvragen	9
3.2 Methodologie	9
4. Speciale status	10
4.1 De aanloop	10
4.2 Onderhandelingen met de EU	12
5. Het Referendum	15
5.1 Kiesgerechtigden	15
5.2 Britain Stronger in EU	15
5.3 Vote Leave	17
5.4 Polls	18
5.5 Uitslag	19
5.6 Artikel 50	21
6. Directe economische gevolgen	23
6.1 Het Pond	23
6.2 De aandelenmarkten	25
6.3 Obligaties	28
6.4 De huizenmarkt	31
6.5 Buitenlandse investeringen	32

7. Directe politieke gevolgen	34
7.1 Machtvacuüm	34
7.2 De nieuwe Prime Minister	36
7.3 De alternatieven	37
8. Conclusie	40
9. Review onderzoeksmethode en aanbevelingen	43
9.1 Review onderzoeksmethode	43
9.2 Aanbevelingen	43
Bibliografie	45
Appendix	49

Lijst van afkortingen

Brexit	Het verlaten van de EU door het Verenigd Koninkrijk
Bremain	Het aanblijven van het Verenigd Koninkrijk in de EU.
BSE	Britain Stronger in Europe
CAC40	Cotation Assistée en Continu
DAX	Deutscher Aktienindex
EEA	European Economic Area
EEG	Europese Economische Gemeenschap
EU	Europese Unie
FDI	Foreign Direct Investment
FTA	Free Trade Agreement
FTSE	Financial Times Stock Exchange
GBP	Great Britain Pound
LP	New Labour Party
PM	Prime Minister
RICS	Royal Institute of Chartered Surveyors
UK	United Kingdom
UKIP	United Kingdom Independence Party
VK	Verenigd Koninkrijk
WTO	World Trade Organisation

1. Toelichting onderwerpkeuze

De *Brexit*, refererend naar het verlaten van de Europese Unie door het Verenigd Koninkrijk, is een *trending topic*. De Brexit zal voor vrijwel de gehele wereld gevolgen hebben. Vanzelfsprekend heeft het al een significante impact gehad op het Verenigd Koninkrijk en zal het dat blijven doen, waar het zijn stempel zal drukken op de samenleving, de economie en de politiek van de komende jaren. Ook in de rest van de wereld wordt met argusogen gekeken naar de ontwikkelingen in Londen, waar het onder andere de valutamarkten, aandelenmarkten en obligatierendementen beïnvloedt. Op politiek vlak moet de UK nauwe banden aangrijpen en intact houden om zich daarnaast opnieuw uitvinden. In deze scriptie wordt getracht de aanloop naar de Brexit te verduidelijken en om de directe gevolgen op macro-economisch en politiek niveau bloot te leggen.

1.1 Maatschappelijke relevantie

Politieke beslissingen, dit maal in de vorm van een referendum, hebben invloed op alle sectoren in een samenleving. Zoals eerder vermeldt zijn deze niet enkel van invloed op het desbetreffende land maar hebben zij supranationale gevolgen. Zo heeft het invloed op het aantal internationale studenten dat zal gaan studeren in de UK, de handel tussen de UK en de EU, de economische groei, de wisselkoers van het pond en zal er diplomatiek gezien een hoop teweeg worden gebracht. Oftewel, de Brexit zal voelbaar zijn in alle facetten van de samenleving zoals deze huidig gekenmerkt wordt.

1.2 Motivatie

Persoonlijke motivatie is geboren uit de interesse in een momentopname, op 23 juni, welke zal worden herinnerd als een belangrijk keerpunt in de geschiedenis van het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie. Geïntregerd door de aanloop naar het referendum, gefascineerd door verschillende beweegredenen en geboeid door de economische en politieke gevolgen van een momentopname, is deze scriptie opgesteld.

2. Introductie

Referenda maken een steeds groter deel uit van de Europese samenleving. Europese lidstaten grijpen een referendum steeds vaker aan als middel om een oordeel te vellen over grote ontwikkelingen op het gebied van Europese integratie. Dat blijkt uit het feit dat meer dan 75% van de 44 Europese referenda hebben plaatsgevonden na 1990 en dat deze zich steeds meer focussen op belangrijke Europese problemen. In totaal zijn er, sinds 1972, 54 Europese referenda gehouden (Tilindyte, 2016). Met relatieve eenvoud kan er een opsomming worden gegeven van een aantal vooraanstaande onderwerpen: eventuele adoptie van de euro, toegang- en verzoeken tot lidmaatschap, herzieningen van bepaalde associatieverdragen of een bepaalde coöperatie met niet-lidstaten.

“Should the United Kingdom remain a member of the European Union or leave the European Union?”

Dit is de vraag die op donderdag 23 juni werd voorgelegd aan alle stemgerechtigden tijdens het referendum over de toekomst van het Verenigd Koninkrijk in de Europese Unie (BBC, 2016).

Wanneer men beseft dat sinds de toetreding van het Verenigd Koninkrijk tot de Europese Economische Gemeenschap (EEG) in 1973, zij zich sterk hebben gemaakt voor de veiligheid van het continent, het voortouw hebben genomen in het onderhouden van diplomatieke banden met internationale relaties van Europa en de Britse handel en investeringsmogelijkheden hebben gemaximaliseerd in verband met de Europese Unie, wordt het niet duidelijker waarom dit referendum plaats heeft gevonden (Wallace, 1991).

Toch viel onvrede bij het Britse volk, bij wijze van spreken, af te lezen uit een denkbeeldige correlatie tussen de toegenomen integratie met de continentale lidstaten en het veranderende straatbeeld en de Britse nationale identiteit. Dit uitte zich in de binnenlandse politieke strijd die voor het referendum gevoerd werd en nog steeds zijn stempel op de politiek drukt (Ash, 2001). Allicht staat buiten kijf dat door de loop van de tijd, op politiek en op economisch niveau, de UK sterk verweven geraakt is met de rest van de Europese lidstaten (Bache & Jordan, 2006).

In de aanloop naar het referendum was er binnen het VK echter een verschil in mening over de significantie van de kosten en baten die de Europese Unie met zich meebrengt. Voorstanders van een *Brexit* zagen voornamelijk dat de netto contributie van de UK sterk was gestegen in de afgelopen vijf jaar. In 2009/2010 bedroeg dit namelijk nog £4,7 miljard, maar tegen 2015/2016 is dit grofweg verdubbeld richting £8,8 miljard pond (HM Treasury, 2015).

Veel andere geluiden hoorde men uit het bedrijfsleven. Een Brexit zou onder andere funest zijn voor vele banen in de financiële wereld. Chief Executive van JP Morgan, Jamie Dimon, kondigde op 3 juni al aan dat een Brexit zou kunnen leiden tot het ontslag van 25% van de werknemers (Mance, 2016). Chief Executive van HSBC, Stuart Gulliver, verwachtte in februari dat een eventuele Brexit er toe zou leiden dat 1,000 banen richting Parijs zouden verhuizen (Mance, 2016). Morgan Stanley gaf ook aan dat het 1,000 banen zou verplaatsen in het geval van een vertrek (Arnold & Noonan, 2016). Het Japanse motorbedrijf Suzuki gaf aan dat volatiliteit op de markt, als gevolg van een Brexit, enorme gevolgen zou hebben voor de inkomsten van hun bedrijf. Het Zuid-Afrikaanse conglomeraat Steinhoff is een overname van het Britse bedrijf Poundland aan het heroverwegen op basis van de onzekerheid die een eventuele Brexit met zich mee brengt (Jarvis, 2016). Los van deze verschillende invalshoeken en visies kan er zonder twijfel worden vastgesteld dat de Europese Unie en het Verenigd Koninkrijk onontbeerlijk met elkaar verbonden zijn. De EU is namelijk ook de grootste handelspartner van het Verenigd Koninkrijk, wat de onderlinge economische importantie enkel meer benadrukt (Webb & Keep, 2016).

Verschillende opinies, verschillende soorten data, sentiment en nog honderden andere dingen hebben invloed gehad op het besluit van het Britse volk om de Europese Unie te gaan verlaten. Gevolgen zijn enorm voelbaar op economisch en op politiek niveau en plannen voor de toekomst moeten worden gesmeed, want teruggaan naar hoe het voor 23 juni was, is geen optie.

Zoals Theresa May het verwoordde: “Brexit means Brexit, we’re all Brexiters now” (Mardell, 2016).

3. Onderzoeksvraag

De onderzoeksvraag, waarvan het voorgaande een korte inleiding vormde, luidt als volgt:

“Wat zijn de macro-economische- en politieke aspecten van het referendum en de directe gevolgen van de Brexit voor het Verenigd Koninkrijk?”

Het doel is om de aanleiding tot het referendum op een economische en politieke manier te beschrijven, het referendum van enige nuancering te voorzien en om de directe gevolgen van de uitslag in kaart te brengen.

3.1 Deelvragen

De onderzoeksvraag zal vorm krijgen aan de hand van meerdere deelvragen. Deze vragen zijn op deze wijze opgesteld om de hoofdvraag in behapbare stukken te verdelen. Rondom het referendum wordt in deze scriptie belang gehecht aan de aanloop tot het referendum, de standpunten van beiden partijen en de uiteindelijke uitslag.

Voortbordurend op deze informatie zullen de macro-economische en politieke gevolgen van de Brexit worden behandeld. Dit leidt tot de uitwerking van de volgende deelvragen:

- i. Hoe kreeg de aanloop tot het referendum vorm?
- ii. Wat waren de standpunten van beide partijen inzake het referendum?
- iii. Wat zijn de kenmerken van de uitslag van het referendum?
- iv. Wat waren de directe macro-economische gevolgen van de uitslag van het referendum voor het Verenigd Koninkrijk?
- v. Wat waren de directe politieke gevolgen van de uitslag van het referendum voor het Verenigd Koninkrijk?

3.2 Methodologie

In het kader van het verzamelen van informatie zal er enkel sprake zijn van een literatuuronderzoek. Het zelf uitschrijven van enquêtes, polls of het uitvoeren van een regressieanalyse is niet aan de orde om de hoofdvraag te beantwoorden. Het uitpluizen van macro-economische rapporten, het gebruik van secundaire bronnen en het analytisch lezen van vele academische- en nieuws gerelateerde artikelen zal wel de mogelijkheid bieden om een gepast antwoord te formuleren op de verschillende deelvragen.

4. Speciale status

In dit hoofdstuk wordt de eerste deelvraag, “Hoe kreeg de aanloop tot het referendum vorm?”, uitgebreid behandeld.

4.1 De aanloop

Een referendum is een volksraadpleging waarin het volk van een bepaalde staat of bepaald land een keuze heeft tussen twee alternatieven. Dit referendum is van de grond gekomen omdat de Britten er niet gerust op zijn hun soevereine macht over te geven aan een supranationaal orgaan. Ze worden namelijk, door hun lidmaatschap bij de EU, deels beperkt in hun zeggenschap. Een van de grootste doornen in het oog van veel Britten is dat het voor hen, onder andere, niet mogelijk is om op de instroom van allochtonen paal en perk te stellen. Ze vrezen daarnaast bijvoorbeeld ook minder invloed te hebben in de Europese Unie omdat ze niet dezelfde valuta hebben (FD, 2016).

Volgens velen is de huidige vorm van de Europese Unie niet te vergelijken met hoe deze intentioneel bedoeld was in 1973, toen het Verenigd Koninkrijk zich bij de EEG voegde. Hier vormde de Europese Economische Gemeenschap enkel nog een gemeenschappelijke markt, waar afspraken waren gemaakt over landbouw, transportmogelijkheden en gezamenlijke economische relaties.

Het verdrag van Maastricht, waarin de Europese Gemeenschap de Europese Unie werd, werd reeds sceptisch ontvangen aan de overkant van het kanaal. Naar mate de schaal en breedte van de Europese Unie toenam, in de vorm van een handelszone, monetaire unie en gezamenlijk intern en extern immigratie beleid, groeide de minderheid die een vertrek uit de EU aanhing (Evans & Butt, 2007). De afgelopen eurocrisis gaf vanzelfsprekend genoeg stof tot nadenken en gooide extra benzine op het vuur. Ondanks dat Engeland altijd nauw betrokken is geweest in het proces van het creëren van instituties en het beleidsmatige aspect van de Europese Unie, is het altijd een ongemakkelijke partner gebleven wanneer het verdere integratie betrof (George, 1998).

De Europese Unie is, in de loop van de tijd, een significant onderwerp van gesprek in de Britse politiek geworden omdat het een van de pijlers is van het centraal rechtste deel

van de binnenlandse politici (Patterson, 2011). Na het tijdperk van Margaret Thatcher kreeg de partijleiding van de Conservatives steeds meer te maken met begeleiden van euro sceptische geluiden over de Britse relatie met de EU (Smith, 2012). Echter waren het niet de conservatieven met de meerderheid in het parlement maar de EU gezinde New Labour Party van Tony Blair die van 1997 tot 2007 aan de macht was. Onder zijn leiding werden drie verschillende verdragen gesloten die allen leidden tot verdere Europese integratie (Smith, 2005). Te weten, het verdrag van Amsterdam (1997), het verdrag van Nice (2001) en het verdrag van Lissabon (2007).

Onder Blair werd een referendum beloofd dat mocht het ooit zo ver komen dat de Britten zouden overstappen van het pond naar de Euro het volk daar nog zeggenschap over zou hebben. Mocht de overheid hiertoe besluiten én er vijf economische tests zijn doorstaan, dan nog heeft het Britse volk dus de macht om dit tegen te houden. Ook over een nieuw constitutioneel verdrag van de Europese Unie in 2004 heeft Blair gelijk een referendum toegezegd. Overigens werd dit referendum niet voltrokken omdat zowel het Franse als het Nederlandse volk hierover al een referendum gevoerd had. Derhalve toch gecommitteerd aan deze belofte - vastgelegd in zijn manifesto¹ - en met de landelijke verkiezingen van 2005 in aantocht nam de New Labour Party opnieuw de macht in handen. Op deze wijze kwam een nieuw referendum omtrent de Europese Unie toch steeds een stapje dichterbij. Zeker wanneer de coalitie regering van 2010-2015 een European Act doorvoerde waarin stond vermeld dat het Britse volk recht had op een referendum, mocht er een wijziging plaatsvinden in de *Treaty on European Union* of *The Treaty on the functioning of the European Union*².

Aan de hand van al het voorgaande besloot David Cameron de knoop door te hakken en een referendum uit te schrijven over het Britse lidmaatschap van de Europese Unie. Dit maakte hij bekend tijdens zijn *Bloomberg Speech* op 23 januari 2013. Sinds 1974 – destijds uitgeroepen door Harold Wilson - , net na de toetreding tot de EEG, heeft niemand zich meer gewaagd aan een referendum omtrent het Europese lidmaatschap.

¹ <http://ucrel.lancs.ac.uk/wmatrix/tutorial/labour%20manifesto%202005.pdf>

² http://www.eudemocrats.org/fileadmin/user_upload/Documents/D-Reader_friendly_latest%20version.pdf

Op voorhand heeft Cameron aangekondigd tegen het einde van 2017 het referendum te willen voltrekken, nadat hij in staat is geweest om eerst met de Europese Unie over bepaalde zaken te onderhandelen. Deze onderhandelingen worden in paragraaf 4.2 beschreven.

Uiteraard speelde de verkiezingsbelofte om een referendum uit te roepen een cruciale rol in het winnen van de algemene verkiezingen in 2015 voor de PM. Hiermee trachtte de premier namelijk de succesvolle United Kingdom Independence Party (UKIP) een hak te zetten. Het lijkt er sterk op dat het referendum tot stand is gekomen doordat Premier Cameron de verkiezingen over de streep wilde trekken, méér dan dat er daadwerkelijk zo'n grote vraag was voor een referendum onder de bevolking (Roust, 2016). Tijdens de verkiezingscampagne van David Cameron verwoordde hij de situatie als volgt: *“It is time for the British people to have their say. It is time to settle this European question in British politics. I say to the British people: this will be your decision.”* (Cameron, 2013).

4.2 Onderhandelingen met de EU

De oorspronkelijke plannen lagen er om een referendum uit te schrijven vóór het einde van 2017. Dit plan treft geen concrete datum, dat is precies zoals de toenmalig premier het bedoeld heeft. David Cameron heeft namelijk van begin af aan getracht om de onderhandelingen met de Europese Unie te starten en daarmee de, voor hem, juiste uitslag van het referendum veilig te stellen. In deze onderhandelingen wilde hij enkele heikele punten van de Britse inwoners bij de EU aan de kaak stellen. Op deze wijze snijdt het mes aan beide kanten en zou het Verenigd Koninkrijk in de Europese Unie kunnen blijven met een verdere uitbreiding van hun speciale behandeling.

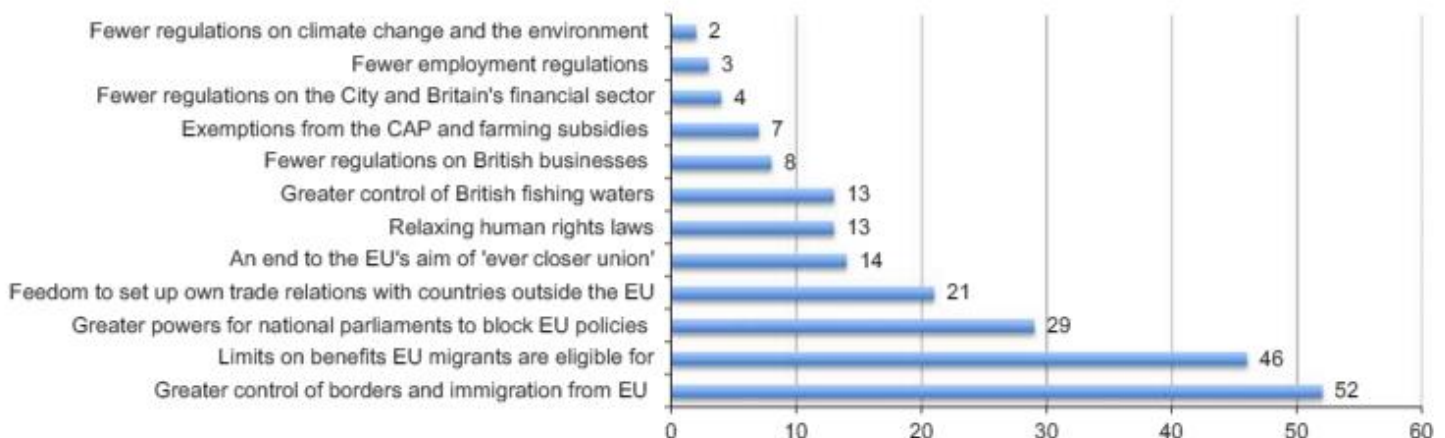


Table 1: EU negotiation wishlist.

Source: <https://yougov.co.uk/news/2015/12/10/eu-polling-soft-leave/>

In een peiling om de voorkeur van deze zogenaamde *soft leave* te onderzoeken werd aan de ondervraagden de vraag voorgelegd op welke gebieden de PM zijn focus zou moeten leggen tijdens de onderhandelingen. Dit wordt weergegeven in de bovenstaande tabel 1.

Immigratie is het knelpunt dat het meest toe is aan grote veranderingen, aan de hand van deze enquête: zowel de wens om meer autonomie te verkrijgen over de grenscontroles als het niet hoeven te confirmeren aan het immigratiebeleid van de EU. Ook binnen de top drie, met 46% van de stemmen, verwant aan de immigratie, is de wens om de voordelen die migranten in de UK verkrijgen te beperken dan wel geheel af te schaffen. Op ruime afstand wordt de top drie gecompleteerd door het verlangen om de nationale parlementariërs meer macht te geven om EU verdragen te kunnen blokkeren.

Afgelopen februari, tijdens de Europese top, zijn stevige onderhandelingen gevoerd en daar zijn een aantal van deze punten naar voren gekomen. De punten waar Cameron zich uiteindelijk op gefocust heeft, inclusief de afspraken die gemaakt zijn, zijn de volgende (The Economist, 2016):

- *Child benefit*

Premier Cameron had de intentie om het sturen van de kindertoeslag naar het thuisland van een allochtone werknemer in z'n geheel af te schaffen, echter is dit hem niet gelukt. Wel zal de hoogte van het nieuwe te betalen bedrag de kosten van levensonderhoud in het thuisland weergeven in plaats van het volle bedrag in Engeland.

- *Migrant Welfare Payments*

Door betalingen aan migranten met een laag salaris te verlagen wil Cameron proberen de toestroom van migranten te verminderen. Dit streven is deels bereikt omdat migranten nu niet meer meteen een aantal voordelen kunnen aanvragen maar geleidelijk meer recht verwerven op meer inkomsten.

- *Keeping the pound*

De premier heeft andermaal stellig benadrukt dat Engeland nooit zal overstappen naar de Euro maar altijd zijn eigen pond sterling zal behouden. De Europese top heeft beloofd en bevestigd nooit te zullen discrimineren vanwege de verschillende valuta's.

- *Protection for London*

Londen is, als financiële hoofdstad van Europa en tegelijkertijd ook van de wereld, in de gesprekken vrijgesteld van financiële regulaties (Sullivan, 2015).

- *Running its own affairs*

Er is afgesproken dat Engeland zich niet meer in het kamp begeeft dat steeds meer een geïntegreerde Europese Unie nastreeft. Dit is zeer tegenstrijdig met de opvatting van de overige lidstaten omdat dit in principe een van de kernwaarden van de Europese Unie is.

Deze gesloten deal zou volgens eigen zeggen, wanneer het Britse volk stemt om in de EU te blijven, direct intreden. Criticasters zullen deze woorden natuurlijk altijd met een korrel zout nemen. In de onderstaande Tabel 2 wordt een impressie gegeven van wat de implicaties van deze deal zouden kunnen zijn en hoe de bevolking hierop anticipeert.

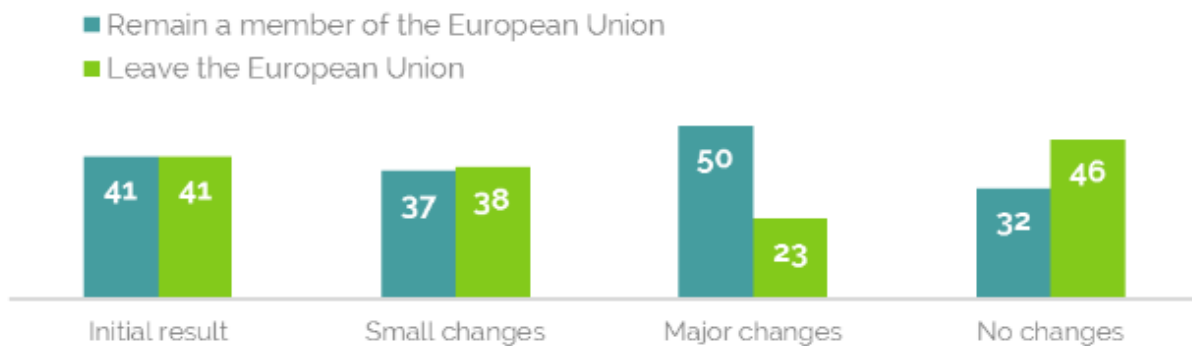


Table 2 – EU referendum permutations

Source: <https://yougov.co.uk/news/2015/12/10/eu-polling-soft-leave/>

Uit onderzoek, onder 4317 respondenten, is naar voren gekomen wat de PM zou kunnen bereiken met deze onderhandelingen. Uit Tabel 2 valt vrij eenvoudig te deduceren dat er op het moment een evenwicht is, gebaseerd op de verwachting dat er weinig veranderingen zullen plaatsvinden. Mochten er daadwerkelijk grote veranderingen op komst zijn dan lijkt het erop dat de Britten zich liever via een speciale behandeling binnen de EU begeven. Af te leiden valt dat de Britten duidelijk hun onvrede kenbaar willen maken jegens de EU, maar terughoudend zijn wat betreft het daadwerkelijk verlaten van de EU. Logischerwijs is dat een expressie van angst, gezien de onzekere toekomst en gevolgen van een *brex*it.

5. Het referendum

De campagnes van de twee kampen - *Vote Leave* en *Vote Remain* – hebben vanzelfsprekend een grote invloed gehad op het resultaat van het referendum. Deze twee campagnes zijn door de *Electoral Commission* gekozen als de officiële tegenovergestelde kampen van het referendum. Dit brengt met zich mee dat zij beiden recht hebben op een publiek fonds van £600,000, toegang tot de officiële referendum TV uitzendingen en de optie om pamfletten naar elk huishouden te sturen. Daarnaast hebben beiden partijen het recht tot het spenderen van £7,000,000 aan hun campagne.

Dit hoofdstuk is bedoeld om te achterhalen waar de nadruk lag van die campagnes en wat de doorslag gegeven kan hebben voor de bekende uitslag. Daarnaast zal besproken worden hoe de polls zich ontwikkeld hebben vanaf 1 september 2015 tot de dag van het referendum en waarom. Dit hoofdstuk is dus gerelateerd aan het beantwoorden van de deelvragen ii en iii. Belangrijk om te onthouden is dat zowel paragraaf 5.2 en 5.3 zijn geschreven vanuit het oogpunt van de desbetreffende campagne.

5.1 Kiesgerechtigden

Alle kiesgerechtigden omvatten alle Britten, Schotten, Noord-Ieren en alle *Commonwealth citizens* die de leeftijd van 18 of hoger hebben. Het stemrecht van de *commonwealth citizens* houdt in dat inwoners van 54 nationaliteiten die *resident* zijn in Groot-Brittannië mogen stemmen in verkiezingen.

5.2 Britain Stronger in Europe (BSE)

De meest vooraanstaande compagnon van de *Bremain* campagne is, zoals we eerder hebben gezien, de Prime Minister (PM), David Cameron. Zoals we in voorgaand hoofdstuk hebben kunnen zien heeft Cameron het referendum in het leven geroepen, in de hoop dat hij met nieuwe onderhandelingen het naar zijn hand kon zetten. Echter mag hij als PM niet actief betrokken zijn bij de BSE campagne.

De *Bremain* campagne van BSE was opgebouwd uit drie pijlers waarmee zij het Britse volk probeerde te overtuigen van hun gelijk. Onderstaand worden deze pijlers uitgewerkt.

- Jobs & Opportunity's

Omtrent deze categorie wordt aangehaald dat de Europese Unie als vrijhandelszone de Britse bedrijven helpt groeien en banen creëert. Dit argument dragen zij kracht bij door het feit te noemen dat 3 miljoen Britse banen in verband staan met Europese handel; een op de tien van alle Britse banen (Osborne, 2016). Daarnaast voorspellen EU experts dat de economische impact van een Brexit er toe zou kunnen leiden dat er 950,000 banen verloren gaan (PwC, 2016). Terwijl het aanblijven in de EU ervoor zorgt dat tegen 2030 er in de UK ongeveer 790,000 extra banen zijn gecreëerd (Centre for Economic and Business Research, 2015). Mocht men zijn baan weten te behouden dan zal het gemiddelde weeksalaris £38 lager uit vallen tegen 2030 dan wanneer zij in de EU wensen te blijven (Cooper, 2016).

- Prices & Family finances

BSE concludeert dat het aanblijven van de UK in de EU er toe leidt dat families minder betalen voor boodschappen, benzine, energierekeningen, vluchten en telefoonkosten. De jaarlijkse besparingen die gezinnen hiermee verkrijgen worden geschat op £350 per gezin. Ze benoemen ook dat het voordeliger zou zijn voor de waarden van huizen, pensioenen en de Britse pond, gebaseerd op economische *forecasts* van experts.

- Workers' rights

Europees gebonden wetten beschermen de Europese, dus ook Britse, werknemers. Individuele Europese lidstaten zijn verplicht zich aan deze wetten, die de rechten van de werknemers in acht nemen, te houden. Zo beschermt de EU iemands recht op betaalde vakanties, bestaat er een maximaal aantal uren dat iemand mag werken, gelijke rechten voor mannen en vrouwen, rechten voor part-timers, gezondheids- en veiligheidsvoorschriften en bescherming tegen racisme (Trades Union Congress, 2016). Dit zou een hele waslijst aan onzekerheden genereren mocht de EU wegvallen.

5.3 Vote Leave – Take back control

De meest uitspringende aanhanger van de *Vote Leave – Take back control* campagne, die vanzelfsprekend de tegenhanger van BSE is, is Boris Johnson. De oud-burgemeester van Londen is een man met veel aanzien in Groot-Brittannië en in die zin een groot uithangbord van de *take back control* campagne.

Deze campagne heeft een aantal speerpunten waarin zij logischerwijs de negatieve aspecten aan de EU blootleggen. Aan de hand van de volgende onderwerpen trachten zij eenieder ervan te doordringen ervoor te stemmen de Europese Unie te verlaten. Allereerst benoemen zij dat ondanks de deal die de PM heeft gemaakt de EU nog steeds dezelfde macht en invloed over Groot-Brittannië heeft als voor de onderhandelingen. Overigens zou de deal niet bindend zijn en zou het Europese Gerechtshof het de dag na het referendum kunnen verscheuren. Dit wordt door hen als gevaarlijk beschouwd en daar proberen zij burgers voor te waarschuwen. Maar voornamelijk baseert deze campagne zich op drie grote punten, te weten het economische kostenplaatje, het immigratiebeleid en toenemende Europese integratie.

Ze focussen zich zeer op de kosten die de Europese Unie met zich meebrengt. Hierin benoemen ze dat de EU de UK ongeveer £350 miljoen per week kost, wat per jaar neer komt op ongeveer 20 miljard pond. Sinds 1973 heeft het Verenigd Koninkrijk meer dan een half triljoen pond overgemaakt naar de EU. Ze spelen in op het sentiment van de stemgerechtigde door te benadrukken dat er per jaar ongeveer 20 miljard naar de Europese Unie toe gaat terwijl er ruimte wordt gemaakt voor “maar” £340 miljoen aan het National Healthcare System Kankerfonds.

Daarnaast zien zij nog een ander groot doorn in het oog, namelijk het immigratiebeleid. Om tot de kern van het probleem te treden, komt het er op neer dat ze zelf weer zeggenschap willen hebben over hun eigen grenzen. Op dit moment komen er namelijk 250,000 migranten het Verenigd Koninkrijk binnen per jaar. Dit heeft grote invloed op de nationale voorzieningen zoals het nationale gezondheidssysteem en publieke scholen. Het Europese hof verbiedt het uitzetten van gevaarlijke terreurverdachten en daarnaast

is de UK niet bij machte om de grenzen te sluiten of gevaarlijke criminelen buiten te houden. Vervolgens draaien ze de stelling om. Wat als we wel in de EU blijven? Uiteraard wordt dit beantwoord met meerdere risico's zoals de euro-crisis, het risico op een herhaling van zo'n scenario, de Europese migrantencrisis en een verlies aan macht van de Britse politie en de veiligheidsdiensten.

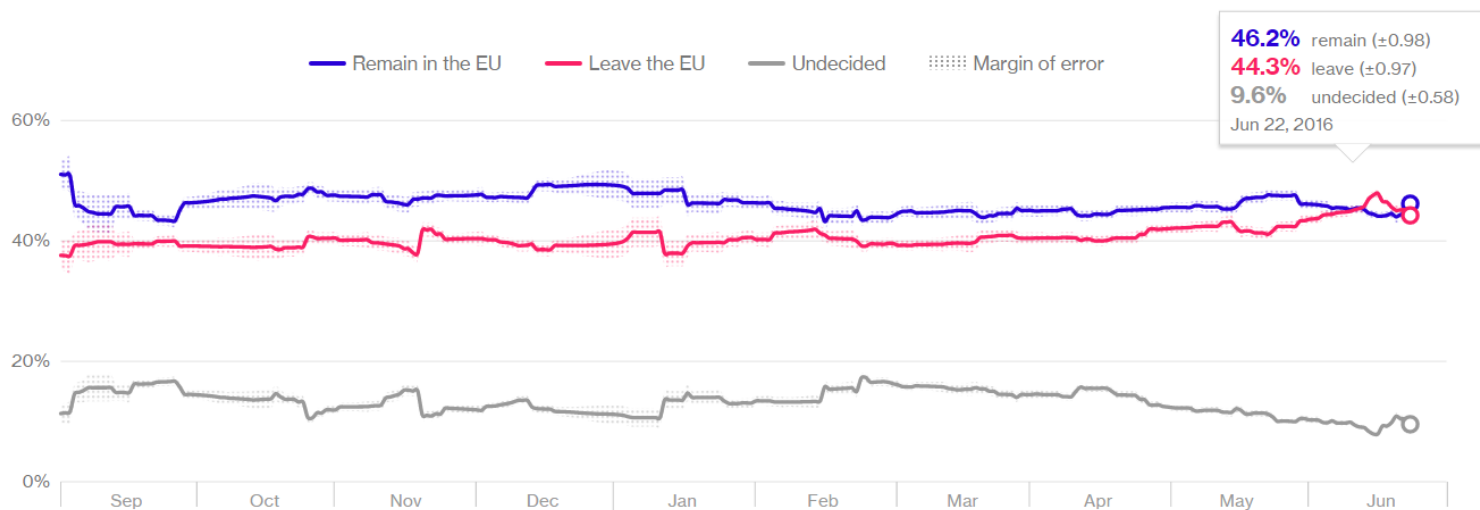
De laatste pijler, waaraan de meeste bezwaren ten opzichte van de EU zijn toe te schrijven, betreft de toenemende integratie. De Europese Unie begon met 9 landen en bestaat nu uit 28 lidstaten. Naast ontevredenheid over het snel toenemend aantal lidstaten in het verleden voorzien zij verdere uitbreiding van de EU in de toekomst. Zo verwachten zij dat er snel 5 lidstaten bij komen, waaronder Turkije. Onderdeel van hun ontevredenheid is dat ze zich in de minderheid voelen en zichzelf tot de minderheid scharen. Het VK behoort uiteraard niet tot de monetaire Eurozone, waardoor zij een kleine tegenstem hebben jegens de rest van de Eurozone. Dat maakt het lastig om bepaalde wetten, waar zij niet achter staan, te blokkeren. Tegelijkertijd beargumenteren zij ook dat dergelijke Europese regulaties schadelijk zijn voor de Britse economie, met name voor de kleine ondernemingen. Ook zou de EU de energieprijzen opdrijven en het proces van het bouwen van scholen en ziekenhuizen vertragen. Daarnaast, om de opsomming compleet te maken, heeft het VK niet de soevereine macht om *Free Trade Deals* te maken met grote economieën als China en India.

5.4 Polls

Het referendum heeft een lange aanloop gehad, zoals we in paragraaf 4.1 konden zien. In die lange periode zijn een hoop dingen gebeurd die van invloed kunnen zijn geweest op de verhouding *remain* en *leave* stemmers. Deze polls zijn (bij)gehouden, door Bloomberg, vanaf 1 september 2015 omdat op die datum de officiële formulering van de referenduvraag bekend werd gemaakt. Onderstaande Figuur 1 geeft weer hoe de verhouding van beide partijen zich heeft ontwikkeld en ook de trend van het percentage van onbesliste stemmers.

Figure 1 – The Bloomberg Brexit Tracker

Source: <http://www.bloomberg.com/graphics/2016-brexit-watch/>



Er is een duidelijke tendens waar te nemen, namelijk dat de blauwe lijn, *remain*, gedurende deze tien maanden, op een klein moment na, de overhand gehad heeft. Op 12 juni nam Vote Leave het roer even over tijdens de belangrijkste weken voor het referendum. Echter, de dag voordat de beslissing zou vallen, 22 juni, waren de verhoudingen weer in het voordeel van het aanblijven in de EU. Zoals in Figuur 1 te zien is, waren de percentages remain, leave en undecided op dat moment respectievelijk, 46,2%, 44,3% en 9,6%.

5.5 Uitslag

De uitslag van het referendum is in de ochtend van 24 juni 2016 bekend gemaakt. Hieruit volgde dat het Verenigd Koninkrijk op weg was naar de uitgang van de Europese Unie. Met een meerderheid van 51,9% hebben de mensen te kennen gegeven de EU te willen verlaten, ondersteund door een hoge turn-out ratio van 72,2%.

In Appendix A en B wordt weergegeven hoe de meerderheid van de stemmen gevormd is door deze onder te verdelen in verschillende regio's van het Verenigd Koninkrijk. Opvallend hierbij is dat Schotland met een significante meerderheid heeft gestemd om in de EU te blijven en zich daarin in Noord-Ierland een goede partner gevonden heeft. De financiële hoofdstad van Europa, Londen, heeft ook met een duidelijke meerderheid

aangegeven het niet te zien zitten de EU te verlaten. Dit zal eventueel verdere politieke en economische gevolgen hebben voor de samenstelling van het Verenigd Koninkrijk.

Waar achteraf voornamelijk veel om te doen is geweest zijn de grote verschillen tussen verschillende bevolkingsgroepen die de uitslag bepaald hebben. Bepaalde sociaal-demografische kenmerken die mensen eigen zijn hebben de doorslag gegeven. Tabel 3 laat zien hoe de verschillende leeftijdsgroepen gestemd hebben. Grote tegenstellingen zijn waar te nemen tussen de jongeren en ouderen. Een overweldigende meerderheid van de jongeren heeft kenbaar gemaakt in de Europese Unie te willen blijven, 73%, terwijl 60% van de oudste leeftijdsgroep het tegenovergestelde besloten.

Educatie is altijd een fundamentele basis voor iemands denkwijze en stemintentie. Zo blijkt ook uit de statistieken dat uit meer dan 100 sociale karakteristieken, het hebben van een hogere onderwijsgraad, het sterkst geassocieerd kon worden met het stemmen van *remain*, zoals valt te zien in onderstaande Figuur 2.

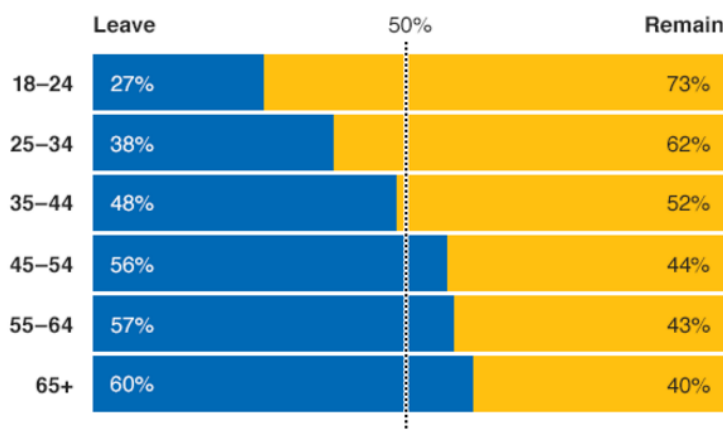


Table 3 – How different age group voted
Source: Lord Ashcroft Polls

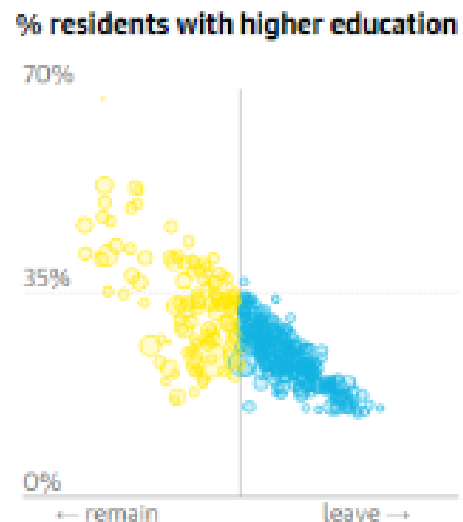


Figure 2 – Impact van educatie

De sterkst gecorreleerde sociale karakteristiek, na educatie en occupatie, was het in het bezit zijn van een paspoort. Het niet in bezit hebben van een paspoort bleek sterk geassocieerd te zijn met een *leave* stem.

Wat de uitslag van het referendum, samenvattend, grotendeels heeft vormgegeven is dat van de 30 regio's met de meeste ouderen, minst afgestudeerden en de meesten die zich als Engelsen identificeren, respectievelijk 27, 28 en allemaal hebben gestemd om de EU te verlaten.

5.6 Artikel 50

Artikel 50 beschrijft de processen en deadlines voor een betreffend lidstaat dat de EU wenst te verlaten. In overleg met de overige lidstaten worden de termen en condities afgesproken waarin het betreffende lidstaat binnen twee jaar de EU verlaat (Poptcheva, 2016). Sommige experts waarschuwen echter dat deze complexe scheiding wel eens tot 10 jaar zou kunnen gaan duren. Afgesproken is dat na twee jaar onderhandelen het lidmaatschap automatisch eindigt tenzij de Europese Raad en de lidstaat samen overeenkomen de periode te verlengen.

De procedure om de Europese Unie te verlaten krijgt nu zijn eerste echte test. Artikel 50 is namelijk nog nooit eerder in werking getreden. Er mogen geen onderhandelingen plaatsvinden tussen de EU en de UK vóóordat de nieuwe conservatieve Prime Minister het proces in gang heeft gezet. Het ligt voor de hand dat Artikel 50 pas in 2017 zal worden geactiveerd.

De focus van de gesprekken zal voornamelijk liggen op de toegang tot de *single market* en het afsluiten van nieuwe handelsovereenkomsten met de EU, als zowel de rechten omtrent het vrij bewegen door Europeanen en Britten. Er zijn hier veel strubbelingen vanuit het Britse kamp te verwachten aangezien immigratie de grootste zorg bleek te zijn. Het vrij bewegen van Europeanen in Groot-Brittannië zal daarom een gevoelig onderwerp van gesprek vormen, maar verschillende lidstaten hebben al aangegeven dat de UK anders geen mogelijkheid zal krijgen om toe treden tot de *single market*.

Jurgen Hardt, de woordvoerder van het Duitse ministerie van Buitenlandse Zaken verwoordde het als volgt:

“The single market is the harmonised market with four liberties – you can move your money as you want, you can send goods where you want, you can do services where you want, and you have the free movement of employees and citizens. “Taking [these aspects] out of the single market to keep Britain in is not a realistic option.” (Cockburn, 2016).

Gezien het feit dat een *qualified majority* moet overeenkomen komen dat het vertrekkende land onder bepaalde condities mag vertrekken wordt het lastig om een dergelijk consensus te bereiken. Deze *qualified majority* moet tenminste 72% van de overige 27 lidstaten van de EU vormen en 65% van de populatie vertegenwoordigen. Dit zal lastig blijken aangezien elk land eigen politieke en economische standpunten en beweegredenen zal hebben.

6. Directe economische gevolgen

De directe economische gevolgen van de Brexit zijn voelbaar in de dagen na het referendum. De financiële markten kregen een grote schok te verwerken, het pond is drastisch gedaald, aandelenmarkten vielen, obligatierendementen daalden verder en er zijn zorgen over de lange termijn handelspositie van het Verenigd Koninkrijk. In dit hoofdstuk worden de direct waarneembare gevolgen van de Brexit op economisch gebied besproken en daarmee deelvraag iv van elaboratie voorzien.

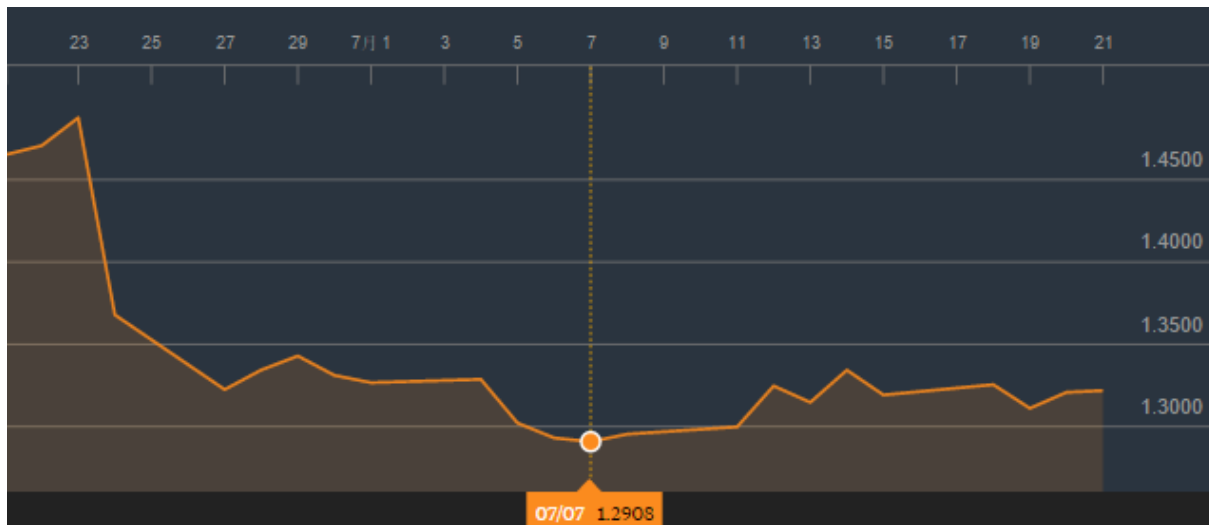
Vijf pijlers

Er kan vanuit worden gegaan dat de economische gevolgen van de Brexit op de lange termijn voelbaar zullen zijn op zowel micro-, meso- als macro-economisch niveau, in welke hoedanigheid dan ook. De directe impact op 24 juni is echter vooral voelbaar op het macro-economisch level. In dit hoofdstuk worden de directe gevolgen van de Brexit op de vijf meest relevante economische gebieden onderzocht, te weten het Britse Pond, de aandelenmarkten, de obligatierendementen, de huizenmarkt en de buitenlandse investeringen.

6.1 Het pond

Omdat er vlak voor het referendum gespeculeerd werd op een Breain, op basis van de zogenaamde *status quo bias*, was het aanblijven van de UK virtueel gezien in de prijzen verwerkt. Op het moment dat de polls gesloten werden bereikte het pond een hoogtepunt van \$1,4877. Gaandeweg het verwerken van de resultaten werd de uitkomst steeds onzekerder en neigde het meer naar het verlaten van de EU. Dit ging gepaard met een stevige daling van het pond. Deze sterke daling valt te zien in de onderstaande Figuur 3.

Figure 3: De daling van het pond in de periode na de uitslag.
Source: Bloomberg



In twee dagen tijd was het pond gedaald tot een niveau van \$1,3225 op de 27^e van de maand juni. Vervolgens bleef het pond kwakkelen met kleine ups en downs om vervolgens een dieptepunt te bereiken op 7 juli van \$1,2908. Dit is de laagste waarde van de GBP sinds 1985 en geeft een daling van 15,25% weer ten opzichte van de waarde van 23 juni. De voornaamste reden hiervan is dat veel investeerders gokten op een *bremain* en vervolgens hun valuta probeerden te verkopen voordat deze zijn waarde nog meer verloor (Bloom, 2016). Investeerders hebben aandelen in ponden verkocht in de verwachting dat de Bank of England zijn monetaire beleid zal versoepelen om te compenseren voor de neerwaartse economische spiraal. Dit is deels een oorzaak van de scherpe teloorgang van het pond. Daarnaast als de economie van de UK beschadigd raakt wordt het minder aantrekkelijk om vast te houden aan het pond, wat natuurlijk ook een daling in de waarde ervan impliceert.

Ondanks dat de GBP sterk gedaald is tegenover de US Dollar, is het pond, aan de hand van overige metingen, niet goedkoop. De *trade-weighted sterling index*, de index die waarde van de sterling meet aan de hand van meerdere valuta's gewogen tegen relatieve betrokkenheid in handel met de UK, was op 15 juli 2016 nog altijd 9,9% hoger dan zijn niveau op maart 2009 (Webb, 2016). Dit was uiteraard de piek tijdens de recessie. Dit

geeft aan dat de sterling diep gegaan is maar relatief gezien niet volledig door de grond gezakt is.

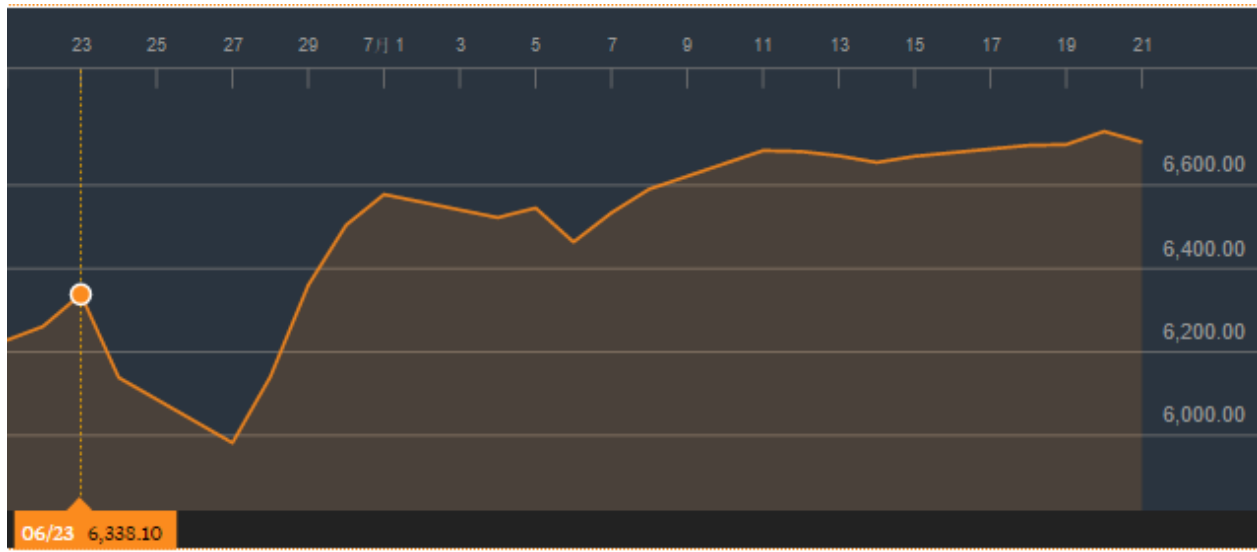
De Euro heeft uiteraard ook de invloed van de Brexit gemerkt. In Appendix C wordt weergegeven wat het verloop van de Euro tegenover de USD is. Hier valt duidelijk te zien dat de Euro ook verzwakt is tegenover de dollar vanaf 23 juni. Als belangrijkste handelspartner van de UK beperkt dit enigszins de schade wat betreft de verzwakking van het pond (The Economist, 2016). Al zou de politieke onzekerheid in de UK het pond wel nog sterker kunnen doen dalen.

6.2 De aandelenmarkten

Verwacht werd op voorhand dat de Britse aandelen als eerste de gevolgen van eventuele Brexit zouden voelen. Meerdere grote Engelse bedrijven gaven aan dat het verlaten een grote impact zou hebben op hun toekomst. Toen dit werkelijkheid werd leidde dat dan ook tot dalingen van aandelenprijzen. Echter bleef dit niet beperkt tot de UK. Ook in de EU zou het vertrouwen een dreun te verwerken krijgen toen een van de grootste economieën besloot hen te verlaten. Wat zich uiteraard ook in de aandelenprijzen vertaalde. In de rest van de wereld, op het moment dat de groei van de US en China mensen al zorgen baarden, zou zo'n klap richting de UK en de EU ook niet veel goeds betekenen.

Op het eerste gezicht bleek dit ook zo te zijn in het Verenigd Koninkrijk, de Financial Times Stock Exchange (FTSE) daalde 8% binnen de openingsminuten, maar heeft zich de laatste weken erg sterk hersteld. Deze tendens is waar te nemen in de onderstaande Figuur 4.

Figure 4 – FTSE 100



Het lijkt er op dat, op het moment dat de Brexit aangekondigd werd, de aandelen scherp vielen, maar tegen de tijd dat bekend werd gemaakt dat Artikel 50 nog relatief lange tijd werd uitgesteld het vertrouwen terugkeerde. Dit uitte zich hoogstwaarschijnlijk vervolgens in het opkopen van goedkoop geworden aandelen, deels door de goedkopere pond en door de gedaalde waarde van de aandelen. Dit geeft mogelijk toch een verkeerd beeld van de huidige situatie in het Verenigd Koninkrijk. De FTSE 100 is dan wel de belangrijkste graadmeter van de effectenbeurs in Londen maar bestaat vanzelfsprekend enkel uit de 100 grootste multinationals die het gros van hun inkomen in het buitenland verdienen maar in Londen zijn aangesloten bij de beurs. Dezelfde bedrijven, die het grootste deel van hun inkomen in het buitenland verdienen, zijn nu dus meer waard in ponden, aangezien deze sterk gedaald is.

Een betere indicatie van de Britse economie wordt weergegeven door de FTSE 250. Dit zijn de 250 grootste bedrijven die volgen op de FTSE 100. De bedrijven, aangesloten bij de FTSE 250, verkrijgen maar één derde van de verkopen in het buitenland. De FTSE 250 viel 13,65% in de drie dagen nadat de uitslag binnen kwam en kwam vervolgens terug, ten tijde van 21 juli 2016, tot een daling van 1,7% ten opzichte van de dag van het referendum (Zie Appendix D). Dit impliceert dat het bedrijfsleven in het Verenigd Koninkrijk een dreun heeft gekregen van de schok en naar mate de onzekerheid minder

werd zich zelf hersteld heeft. Echter hebben zij niet, zoals de FTSE 100 doet suggereren, groei gerealiseerd.

In Europa werd, op basis van de DAX en de CAC40, ongeveer hetzelfde gereageerd als de FTSE 250. De DAX en de CAC40 zijn de belangrijkste effectenkoersen van respectievelijk Duitsland en Frankrijk, de twee grootste economieën van Europa naast Engeland. De eerste twee dagen na het referendum volgde er voor zowel de DAX een fikse daling van 9,64% als voor de CAC40 van 10,77%. Deze zijn, ten tijde van 21 juli 2016, beiden rechtgetrokken naar respectievelijk een daling, ten opzichte van voor het referendum, van 0,8% en 1,85% (Zie Appendix E en F).

Wereldwijd gezien daalde de Nikkei, de belangrijkste aandelenindex van de Tokyo Stock Exchange, 5,72% en op 21 juli, ten opzichte van de waarde van voor het referendum, was deze weer met 3,52% gestegen.

De Dow Jones staat op een record hoogte nadat op 27 juni de koers 4,83% gedaald was maar tegen 21 juli weer 2,81% gestegen, alweer gezien tegen het ijkpunt voor het referendum. Deels komt dit voort uit wereldwijde lage rentestanden en gepaste wereldwijde voorzichtigheid, mede door de Brexit en de mislukte Turkse coup, waardoor het globale monetaire beleid positief houvast biedt.

Niet alleen de Europese markten maar aandelenmarkten van over de gehele wereld daalden dus fors na het bekend maken van de uitslag maar zijn sindsdien aan het herstellen nu de angst voor de Brexit is afgenomen (Ho, 2016). Sommigen zijn ten opzichte van het pre-brexite punt erop vooruit gegaan, anderen komen weer voorzichtig op het oude niveau. Het lijkt alsof de aandelenmarkten, volatiliteit eigen, op het moment dat de rust wederkeert, zichzelf weer herpakken. Deels lijkt dit te danken aan de voorzitter van de Europese Centrale Bank, Mario Draghi. Hij kondigde aan dat hij vond dat de centrale banken juist nu een erg belangrijke rol moeten spelen en moeten trachten beleid onderling op elkaar af te stemmen (Levisohn, 2016).

Te zien valt hoe de markten gaan reageren, wanneer de politieke onzekerheid weer toeneemt, op het voeren van beleid van de gloednieuwe PM Theresa May omtrent de onderhandelingen met de EU.

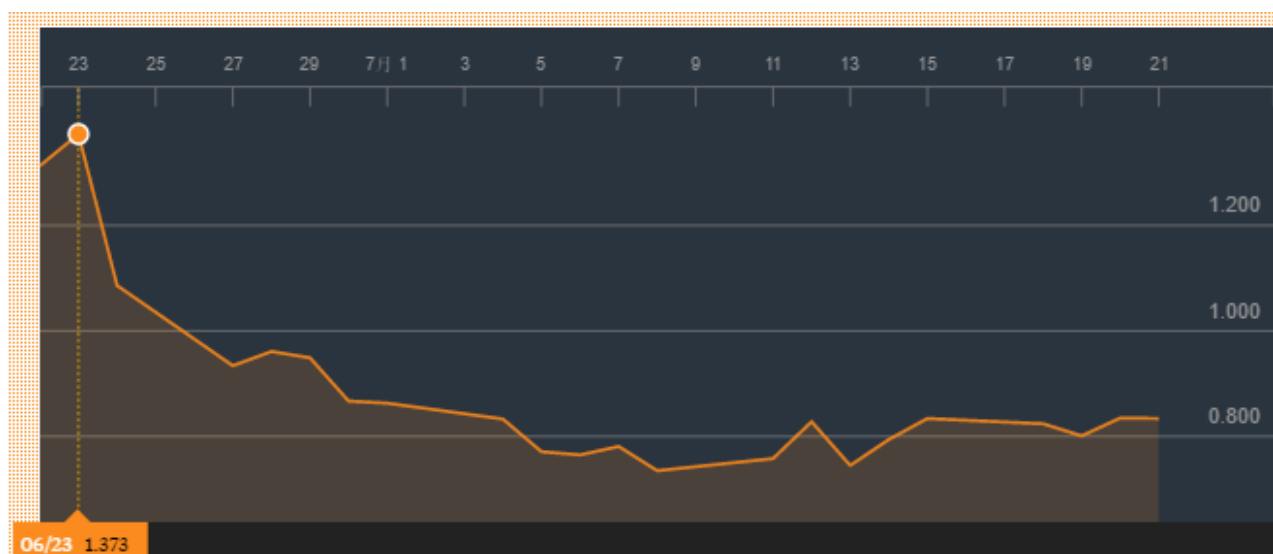
6.3 Obligaties

Eerder is geconstateerd dat aandelenprijzen fors daalden in de dagen na het gevelde vonnis. Investerders neigen er naar, op zo'n moment van onzekerheid, hun geld te investeren in veiligere opties, zoals obligaties. Hoe meer geld er gepompt wordt in obligaties, hoe lager de uitbetaalde rendementen. De obligatierendementen staan al jaren historisch laag en de Brexit drukt deze weer een stuk verder naar beneden.

Naar aanleiding van het herstel van de aandelenmarkten lijkt het alsof de zorgen die de Brexit op voorhand met zich meebracht enigszins overschat waren. Volgens de obligatiemarkt is dit in ieder geval niet geval. Waar de aandelenmarkten zich herstelden doen de obligaties dat voorlopig nog niet.

De benchmark van 10-jarige staatsobligatierendementen in de UK is, voor het eerst, tot onder 0.9% gedaald, in de verwachting dat de Bank of England een verzachtend monetair beleid zal moeten gaan voeren in reactie op de economische gevolgen van de Brexit (Lokhandwala, 2016). Mark Carney, gouverneur van de Bank of England had van tevoren al aangegeven dat een eventuele Brexit de Britse economie zou schaden en dat een soepeler monetair beleid waarschijnlijk benodigd zal zijn. De daling van de staatsobligatie van de UK is te zien in de onderstaande Figuur 5.

Figure 5 – Daling van de 10-jarige gilt yield (UK).

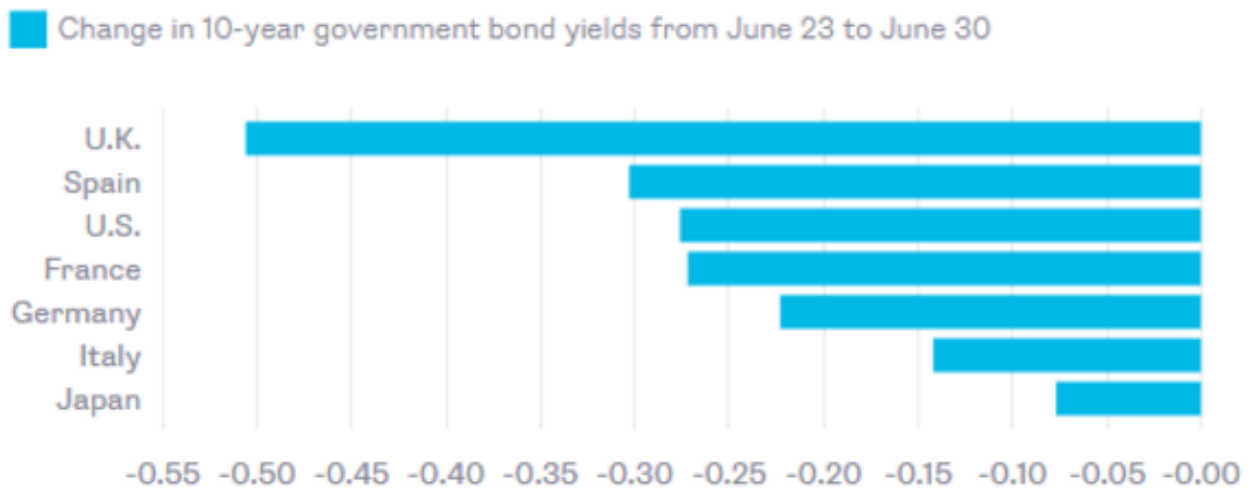


Wat opvalt is dat de *yield* 0.5 procent punt gedaald is en vervolgens rond dat punt blijft zweven, de wederopstanding blijft uit.

Echter, niet enkel de rendementen van de staatsobligaties in de UK daalden, de 10-jarige *yield* van de Amerikaanse overheid daalde in de eerste paar dagen met 17,77% naar een rendement van 1,4377%. Het lijkt erop dat de Federal Reserve hierdoor in ieder geval zeker weet dat ze hun rentestand voor een aantal maanden onaangetast gaan laten, terwijl ze voor de Brexit nog anders besloten (Hilsenrath & Derby, 2016). Dit is relevant omdat wanneer de Federal Reserve de rente verhoogt de koersen van de bestaande obligaties zullen dalen en de dollar in waarde zal stijgen .

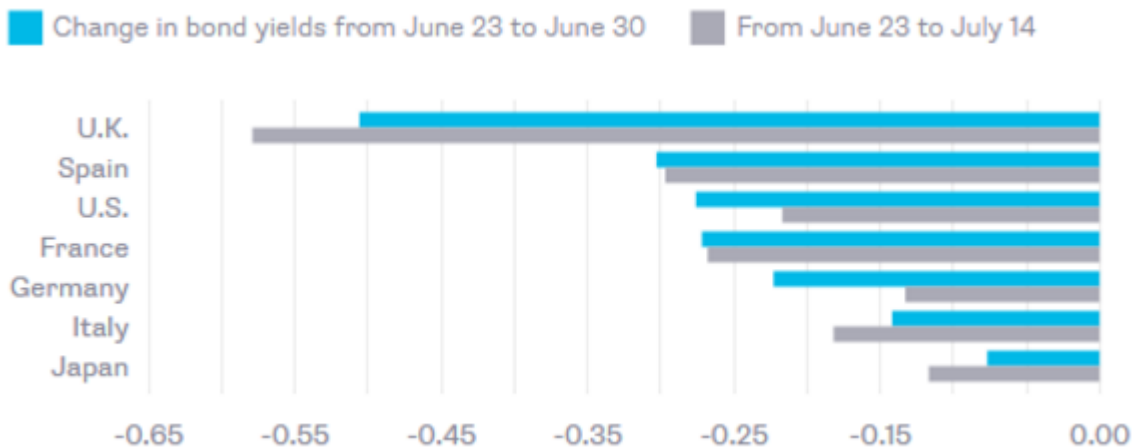
In Europa en ook wereldwijd zijn de veranderingen in de 10-jarige staatsobligaties ook flink voelbaar. In de onderstaande Figuur 6 wordt verduidelijkt met hoeveel procent punt, in verschillende landen, in het tijdsbestek van 23 juni tot 30 juni obligaties zijn gedaald.

Figure 6 – Verandering in obligatierendementen van 23 tot 30 juni



Het meest opvallende is toch dat na 30 juni er vrij weinig veranderd is. In de onderstaande Figuur 7 wordt exact dezelfde grafiek weergegeven maar dan met een tijdsbestek van 23 juni tot 14 juli.

Figure 7 – Verandering in obligatierendementen van 23 tot 30 juni en 23 tot 14 juli



De vraag is waarom de obligatiemarkt zo volhardend is en niet terug veert, zoals de aandelenmarkt dat wel deed. Oneindig veel factoren beïnvloeden obligatieprijzen maar in deze tijdsperiode zijn er geen gebeurtenissen geweest die met de impact van de Brexit te vergelijken zijn (Whitehouse, 2016). Aannemelijk is dan toch dat de onzekerheid omtrent de huidige situatie in Europa de obligatiemarkt nog in zijn greep houdt. Deze onzekerheid zorgt er namelijk voor dat verwacht wordt dat de centrale banken hun rentes gaan verlagen, wat lagere obligatierendementen met zich meebrengt (Bird, 2016). Daarnaast kiest men er en masse voor om in tijden van onzekerheid geld te stoppen in zekere investeringsmogelijkheden als een obligatie, wat vanzelfsprekend het rendement doet verlagen.

Voor de obligatiemarkt lijkt het dus te vroeg om de consequenties van een Brexit te relativiseren, zoals dat bij de aandelenmarkt wel mogelijk is. Het mes snijdt namelijk aan twee kanten. De praktijk leert ons namelijk ook dat de aandelenmarkt deels floreert door de lage obligatierendementen. Omdat de verwachte return on investment, door de lage rente, dusdanig laag is dat men toch zijn vermogen in aandelen investeert.

6.4 Huizenmarkt

In de aanloop naar het referendum was er al verslechtering in de huizenmarkt zichtbaar. De onzekerheid zorgde ervoor dat potentiële, met name rijke, kopers eerst het resultaat afwachtte voordat zij een dusdanig dure aanschaf zouden doen, zonder de economische en politieke toekomst in te kunnen schatten.

RICS, de Royal Institute of Chartered Surveyors, heeft een report naar buiten gebracht, in juni, waarin zij onder vastgoeddeskundigen een enquête hadden afgenomen. Dit wordt als maatstaf gebruikt door de Britse overheid, de Bank of England en het IMF, als indicator van de huidige en toekomstige condities van de Britse huizenverkoop en -verhuur. Hierin kwam duidelijk naar voren dat de interesse om te kopen significant gedaald is: 36% meer dan afgelopen maand van de vastgoedexperts geeft dit aan (RICS, 2016). Dit is het laagste afgelezen meetmoment sinds de financiële crisis in 2008. Een kwart van de respondenten voorziet de komende drie maanden een verdere daling in verkopen, het meest negatieve verwachtingspatroon sinds 1998. De data van de RICS geeft weer dat verwacht wordt dat de dip nog een aantal maanden zal volhouden en dat vanzelfsprekend van kritiek belang is hoe de economie zal presteren tijdens deze onzekere periode.

In de 12 dagen na het referendum is er in Londen, ten opzichte van de 12 dagen ervoor, een verhoging geweest van 163% in het aantal verlagingen van de vraagprijs van vastgoed. Daarnaast vond in diezelfde periode een daling plaats van 18% in het aantal verkopen van vastgoed en daalde het aantal woningen dat geveild werd met 33% (LonRes, 2016). Daarnaast wordt duidelijk vanuit de data van LonRes dat verwacht wordt dat de huizenprijzen in de UK nog steeds stijgen met 14% aankomend jaar ten opzichte van de verwachte 22% in de maand mei. Gegeven het feit dat de huizenprijzen in voornamelijk Londen de pan uit reizen, is dit wellicht eerder een welkome correctie dan een schadelijke feit. Overigens is deze Londense huizenmarkt bubbel een uitgebreid onderzoek an sich waard.

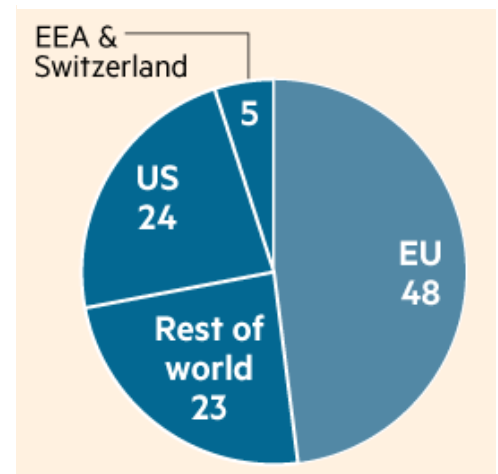
De Bank of England liet weten in een rapport dat verwacht werd door kredietverstrekkers dat de vraag naar hypotheekleningen zou afnemen na het referendum. Toch is er in juni 2016 een stijging geweest van 16% in hypothecaire leningen ten opzichte van de maand mei en het hoogste getal in de maand juni sinds acht jaar. Tegenstrijdig lijkt dat terwijl het aantal huizentransacties scherp vielen, zoals we hebben gezien, blijft het aantal hypothecaire leningen stabiel en groeit deze zelfs. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat veel mensen hun huidige hypotheek herfinancieren met een nieuwe goedkopere hypotheek in plaats van het aanschaffen van een nieuwe woning. Deze hypotheekrentes zijn op een laagte record door de lage obligatierendementen en de verwachtingen over de rentestand (Jamei, 2016). Deze afwijking tussen het aantal verkopen van woningen en het volume van leningen is waarschijnlijk om te gaan groeien, omdat enige directe impact op de hypothecaire prijzen van een verlaging van de rentestand verwaterd zal zijn door de nabijheid van de rentestand bij de nullijn.

6.5 Buitenlandse investeringen

De Brexit zal van grote invloed zijn op het volume van buitenlandse investeringen in de UK, maar dit wordt pas op de langere termijn zichtbaar. Wel zijn er meerdere schattingen gevormd vanuit bepaalde modellen en kunnen de eventuele pijnpunten worden benoemd. Buitenlandse investeringen worden gemeten in FDI, Foreign Direct Investment. In principe zijn dit investeringen van bedrijven of entiteiten in een bepaald land in een ander bedrijf of entiteit in een ander land. De UK is een groot begunstigde van FDI, naar schatting ongeveer één triljoen pond, waarvan ongeveer de helft afkomstig is van overige EU lidstaten (UKTI, 2015). De verdeling van de hoeveelheid FDI, in 2014, dat per regio de UK instroomt wordt in Figuur 8 weergegeven.

Enkel de Verenigde Staten en China ontvangen meer FDI dan de UK. FDI wordt uiteraard met open armen ontvangen, aangezien het de neiging heeft directe

Figure 8: Stock of UK FDI
Source: The Treasury



voordelen met zich mee te brengen door productiviteit, output en lonen te verhogen. Daarnaast zijn er ook indirecte voordelen te bespeuren, namelijk het doorgeven van technologische en bestuurlijke kennis via de supply chain van multinationals (Harrison & Rodriguez-Clare, 2009).

Het verlaten van de EU brengt deze voordelen en het volume van het FDI in gevaar. Er zijn op z'n minst drie verschillende redenen te onderscheiden die dit kenbaar maken. Zo heeft de UK hedendaags uiteraard toegang tot de Single Market, wat hen een aantrekkelijke uitgangspositie geeft als export platform in verband met de afwezigheid van handelsbarrières. Dit verliezen zal een gigantische impact hebben op de Britse economie. Ten tweede wordt het managen van multinationals, bij het verlaten van de EU, veel complexer. Communicatie en coördinatie tussen het hoofdkantoor en lokale afdelingen wordt ingewikkelder, er kunnen andere regulaties gelden en het verplaatsen van werknemers wordt bemoeilijkt door eventuele immigratie controles. Als laatste en dat proces lijkt al ingezet, zal er een verdamping van FDI plaatsvinden door de politieke onzekerheid en de onzekere uitkomst over de toekomstige handelsovereenkomsten met de Europese Unie. Op basis van een empirische analyse heeft het Centre for Economic Performance van de London School of Economics berekend dat het verlaten van de EU een vermindering van het FDI zal betekenen van ongeveer 22%. Daarnaast zou een verlies van zo'n volume aan investeringen gepaard gaan met een daling van het reëel inkomen van 3.4% (Dhingra, Ottaviano, Sampson, Van Reenen, 2016).

Uiteraard hangt de economische toekomst en daarmee de verwachtingen en het verloop van de FDI samen met de uitkomst van de onderhandelingsgesprekken met de EU, nadat Artikel 50 in 2017 in werking gezet is. Aan de hand van wat de UK wil én kan bewerkstellingen bij de overige lidstaten van de EU, zal bepaald worden wat de verdere economische gevolgen zijn. De politieke onzekerheid van de afgelopen en aankomende periode zal de economie op meerdere vlakken blijven beïnvloeden. In het volgende hoofdstuk wordt getracht dit bloot te leggen.

7. Politiek

De uitslag van de Brexit vertaalt zich direct in aandelenkoersen en obligatierendementen maar op politiek vlak worden niet de markten geraakt maar personen, partijen en het volk. Op persoonlijk vlak is er één iemand die specifiek verloren heeft, David Cameron. Direct na de bekendmaking van de uitslag kondigde de, ondertussen oud, premier zijn aftreden aan op 10 Downing Street geflankeerd door zijn vrouw. De emotionele ondertoon van zijn speech gaf zijn ontzetting, verbijstering en teleurstelling weer. Gegokt en verloren. Een besluit dat de Britse politiek voor altijd zal veranderen. In dit hoofdstuk wordt het ontstane machtsvacuüm, de identiteitscrisis binnen partijen, de nieuwe premier en de onderhandelingen met de Europese Unie besproken. Hier door wordt antwoord gegeven op de deelvraag V.

7.1 Machtsvacuüm

Cameron had verduidelijkt aan de President van de Europese Commissie, Jean-Claude Juncker, dat er geen actie zal worden ondernomen met betrekking tot het bekrachtigen van Artikel 50 totdat er een nieuwe regering gevormd is. In de dagen na het referendum en het aftreden van de PM ontstond er daarom een politiek machtsvacuüm. Schijnbaar waren de enigen die daadwerkelijke rekening hadden gehouden met een eventuele Brexit de financiële sector, waaronder de Bank of England en *The Treasury*.

Er was op dat moment niemand die de leiding zou nemen en Artikel 50 in beweging zou zetten omdat Cameron weigerde dit op zich te nemen. Een nieuwe Prime Minister van de Conservatives (Tories) zou gekozen moeten worden. Meerdere kandidaten dienden zich na een aantal dagen van complete radiostilte aan binnen de Tories, terwijl er ondertussen een crisis gaande was binnen de Labour Party. Beiden partijen worden nu geconfronteerd met een momentum van identiteitscrisis en machtsstrijd.

Labour Party

De Labour partij steunde de remain campagne maar maandenlang werd partijleider Jemery Corbyn beschuldigd van het verzaken in zijn taak om dit te bewerkstelligen en zich hard te maken voor de zaak. Met wellicht vervroegde verkiezingen in het achterhoofd, na de uitslag van het referendum, ontstonden er fikse zorgen over de capabiliteit van Corbyn om de algemene verkiezingen te winnen en zijn leiderschap als geheel. Dit resulteerde in een poging om een coup te plegen binnen de partij in het weekend volgend op het referendum. Een motie van wantrouwen werd jegens Corbyn ingediend en meerdere leiders binnen de Labour Party lieten Corbyn weten geen vertrouwen meer in hem te hebben (Erlanger, 2016). Aan het einde van de dag waren er een aantal ontslagen en ontslagbrieven van een tiental leden van het schaduw kabinet. Een verandering in het leiderschap leek voor sommigen essentieel maar anderen hebben het vertrouwen in hem uitgesproken en zelf was Corbyn niet van plan het vertrouwen te schaden van hen die voor hem gestemd hadden. Daarnaast ontkende hij ook stellig te weinig te hebben betekend voor de *remain* campagne (Hartmann, 2016). Voorlopig lijkt het wisselen van de wacht afgewend, maar er staat een *Leadership Election* op het programma voor 24 september 2016 . Jeremy Corbyn en Owen Smith zijn tot dusver de enige kandidaten.

The Conservatives

Binnen de Tories is er al geruime tijd een splitsing aanwezig binnen de partij. De toenmalig premier David Cameron als groot voorstander van de Remain campagne, onder voorbehoud van een aantal voorwaarden, tegen over een hoop sceptici, over de EU en de onderhandelingen, binnen de partij. Met het referendum hoopte Cameron ook een einde te maken aan dergelijke onzekerheden binnen de eigen partij.

Zoals tegenwoordig ruimschoots bekend pakte deze gok anders uit en leidde tot een nieuwe machtsstrijd, waarvan oorspronkelijk de verkiezingsdatum op 9 september stond gepland. Boris Johnson werd, als een van de grote mannen van de Leave campaign, gezien als de gedoodverfde favoriet om de vrijgekomen vacature in te vullen. Echter in de middag voor de deadline gaf de voormalig burgemeester van Londen aan zich niet kandidaat te stellen, omdat Michael Gove zichzelf verkiesbaar stelde en verkondigde,

tegenover een deel van de rest van de partij, Boris Johnson niet als geschikte leider te zien (Hutton, 2016). Theresa May, Andrea Leadsom en Michael Gove hebben zich kandidaat gesteld om project Brexit op sleeptouw te gaan nemen na de verkiezingen op 9 september. Al snel werd echter duidelijk dat Michael Gove geen serieuze optie was en vervolgens kondigde Andrea Leadsom aan te stoppen met haar campagne. Therese May, die voor het referendum actief verdedigde dat de UK in de EU moest blijven, werd hierdoor automatisch op 13 juli 2016 de tweede vrouwelijke Prime Minister van het Verenigd Koninkrijk (Payne, 2016).

7.2 De nieuwe Prime Minister

Theresa May werd onmiddellijk geconfronteerd met druk van buitenlandse leiders Angela Merkel en Francois Hollande om Artikel 50 in acht te nemen en de twee jaar durende aftelperiode te starten (BBC, 2016). Ze vroeg beide wereldleiders om tijd. Tijd om een nieuwe regering samen te stellen, balans te creëren tussen breinainers en brexiteers en zich voor te bereiden op de Brexit.

Snel stelde May nieuwe ministers aan op de meest belangrijke posities, nadat ze bekend gemaakt had geen nieuwe algemene verkiezingen uit te roepen. Zo werden onder andere Philip Hammond benoemd tot Minister van Financiën, Boris Johnson tot Minister van Buitenlandse Zaken, Amber Rudd tot Minister van Binnenlandse Zaken en David Davis tot leider van de nieuwe Brexit afdeling.

De grootste uitdaging van May en haar nieuwe regering is uiteraard het ontwerpen, begeleiden en uitvoeren van de Brexit. Het belangrijkste onderdeel hiervan aan het begin van haar ambtsperiode is het bepalen van haar eigen onderhandelingspositie en het ontmoeten van EU leiders. Ten slotte is het volledig aan May en haar regering om de wijze waarop en het tempo te bepalen (The Economist, 2016). In het vervolg worden alternatieven voor het EU lidmaatschap voorgedragen.

7.3 De alternatieven

De Britten erkennen drie alternatieven die zij als mogelijkheden zien voor Groot-Brittannië buiten de Europese Unie. Dit gaat vanzelfsprekend om bepaalde afspraken die met de Europese Unie gemaakt kunnen en moeten worden tijdens de onderhandelingen na het in werking treden van Artikel 50 in 2017. Deze modellen bieden verschillende balansen in de vorm van voordelen, verplichtingen en invloed. In dit proces zullen op die drie gebieden afwegingen gemaakt moeten worden. De volgende drie verschillende opties worden erkend door de Britse overheid (Government, 2016):

- i. Het Noorwegen Model.
- ii. Een bilaterale overeenkomst
- iii. WTO Lidmaatschap

Deze drie mogelijkheden worden in de onderstaande Figuur 9 weergegeven op basis van toegang, bevoegdheden en verplichtingen.

Figure 9 – Verschillende modellen en de bijbehorende relatie met de EU.

Summary Table – Models of relationship to the European Union

		Votes on EU law	Access to the Single Market in goods and services			'Ever closer union'	Justice and Home Affairs (JHA)	Free Movement of People	Schengen border-free area	Contribution to EU financing	Eurozone membership
			Tariff-free trade	Customs Union and external trade	Level playing field for business						
UK membership of the EU		Full	Full	Full	Full	Full	Partial (a)	Full	Partial (b)	Full	
Standard EU membership		Full	Full	Full	Full	Full	Full	Full	Full	Full	
Norway (non-EU EEA)		None	Partial	None	Partial	None	Full	Full	None	None	
Bilateral Agreements	Switzerland	None	Partial	None	Partial	None	Full	Full	None	None	
	Canada	None	Partial	None	Partial	None	Full	Full	None	None	
	Turkey	None	Partial	None	Partial	None	Partial	Full	None	None	
WTO membership		None	None (c)	None	None (d)	None	None	None	None	None	

Legend	
Full	Green
Partial / voluntary / special arrangement	Yellow
None	Red

- a) Free movement of people: at the 2016 February European Council the Prime Minister secured a new settlement that will enable the UK to have a new emergency brake to limit full access to in-work benefits by newly arrived EU workers for up to four years when they enter our labour market. This will be in force for seven years.
- b) The UK receives a rebate on its contributions to the EU budget.
- c) Except where the EU has bound tariffs at zero per cent in WTO commitments.
- d) Except where the EU has made commitments under General Agreement on Trade and Services.

Duidelijk wordt hierboven de speciale status die de UK al voor zich had ontwikkeld en de laatste jaren genoot. Zo, hebben ze onder andere afstand genomen, tijdens de onderhandelingen van David Cameron, van de steeds meer integrerende unie, zijn ze geen onderdeel van het Schengen gebied en krijgen ze een korting op de contributie voor het EU budget.

Het Noorwegen Model

Noorwegen is onderdeel van de European Economic Area (EEA) maar geen onderdeel van de EU. Dit model is, vanzelfsprekend buiten de EU om, het meest geïntegreerd met de Single Market. Ze hebben aanzienlijke toegang tot de Europese markt en nemen deel in sommige niet-economische afspraken, zoals anti-terreur bestrijding. Hierbij hoort wel dat Noorwegen zich dient te houden aan de meeste verplichtingen van het Europese lidmaatschap en EU contributie dient te betalen. Daarnaast zijn ze deel van het Schengen gebied en moeten ze voldoen aan alle eisen van de Single Market zonder stem of vetorecht.

Een bilaterale overeenkomst

Zoals in Figuur 9 goed te zien is, zijn er meerdere manieren waarop een dergelijke bilaterale overeenkomst getroffen kan worden. In het algemeen biedt een dergelijke overeenkomst beperkte toegang tot de Single Market, een vorm van tariefvrije handel, vrije toegang tot de services markt en de garantie dat bedrijven in deze markten eerlijk worden behandeld en niet worden gediscrimineerd. Normaliter gaan ze niet zo ver dat een douane unie bereikt kan worden of tariefmuren onderling worden weggelaten. De Zwitserse variant verschaft het meest de voordelen van de Europese Unie, maar brengt ook een hogere mate van verplichtingen met zich mee, waaronder het accepteren van het vrij bewegen van personen, een significante contributie leveren aan de EU en de inachtneming van de meeste regels die de Single Market met zich mee brengen. Een *Free Trade Agreement* (FTA) zoals de EU met Canada heeft afgesloten geeft veel minder toegang tot de Single Market. Zo is er geen tariefvrije handel voor elk geproduceerd goed in Canada, voor een paar bepalende sectoren en moet Canada de Europese regels respecteren wanneer ze goederen exporteert, net zoals quota's over de

export van landbouwgoederen. Deze overeenkomst heeft zeven jaar aan onderhandelingen gekost en is nog niet in gebruik.

WTO Lidmaatschap

Het Verenigd Koninkrijk is net als alle andere EU lidstaten lid van de World Trade Organisation (WTO). Mochten de Europese Unie en de UK er niet samen uitkomen tegen de tijd dat de tweejarige periode is afgelopen óf een regeling hebben getroffen, zal het Verenigd Koninkrijk weer terugtreden tot puur het lidmaatschap van de WTO als basis voor handel, zoals Brazilië bijvoorbeeld doet. Vanzelfsprekend komt hier geen toegang tot de Single Market, of tot een van de 53 andere markten waarmee de EU een FTA heeft afgesloten, bij kijken.

8. Conclusie

Duidelijk is geworden dat het Verenigd Koninkrijk al geruime tijd een speciale status in de Europese Unie bemachtigd had. Wellicht vanuit naweeën van het oude *splendid isolationisme*, dat hoogtij vierde eind 19^e eeuw, leeft er in de UK altijd de angst om soevereine macht af te staan aan een supranationale organisatie. Tegelijkertijd is er een stijgende trend zichtbaar in Europese Lidstaten om referenda uit te schrijven over belangrijke Europese beleidsmatige zaken. Tijdens de campagne van de Conservatives heeft David Cameron, in een poging om de UKIP af te troeven, de verkiezingsbelofte gedaan om een referendum uit te schrijven mocht hij de nieuwe Prime Minister worden. Hierin slaagde hij. In de onderhandelingen met de EU, in een poging de uitslag van het referendum te beïnvloeden, was er vooral aandacht voor beleid rondom immigratie en het beschermen van Britse “onafhankelijkheid”.

De campagnes die de voorstanders en tegenstanders van een Brexit voerden werden voornamelijk aangevoerd door de officiële kampen Britain Stronger in Europe en Vote Leave. De campagne van de BSE was gericht op drie pijlers: banen en mogelijkheden, prijzen en familie financiën en werknemersrechten. Vote Leave focuste zich in het bijzonder op het afschieten van de onderhandelingen, de kosten die de EU met zich meebrengt, het onvermogen om een eigen immigratiebeleid te bepalen en de steeds meer integrerende EU. In het algemeen zijn de argumenten van de BSE campagne beter onderlegd met wetenschappelijke onderzoeken en wordt in de Vote Leave campagne meer negatieve sentimenten, ten opzichte van de EU, opgewekt.

Uit onderzoek bleek dat, in het geval van het bereiken van grote veranderingen tijdens de onderhandelingen, het volk geneigd zou zijn om te blijven in de EU. Ofwel de onderhandelingen waren niet voldoende of wel dat uitslag van het referendum gaf dit niet weer. Met een meerderheid van 51,9% hebben de mensen te kennen gegeven de EU te willen verlaten. Schotland, Noord-Ierland en Londen gaven duidelijk aan in de EU te willen blijven en de meer rurale gebieden andersom. De uitslag is voornamelijk tot stand gekomen doordat de meeste ouderen, de lager opgeleiden en diegene die zich als Brits identificeren zich tegen de EU gekeerd hadden. Een hogere educatie bleek gecorreleerd

te zijn met een hogere kans om te stemmen voor het aanblijven binnen de EU. De uitslag van het referendum impliceert uiteraard de noodzakelijkheid van de inachtneming, te zijner tijd, van Artikel 50.

De directe macro-economische gevolgen zijn aan de hand van vijf pijlers onderzocht: het pond, de aandelenmarkten, de obligatierendementen, de huizenmarkt en de buitenlandse investeringen. In de aanloop naar het referendum steeg het pond, op basis van de status quo bias, maar daalde, na de uitslag, gigantisch met 15,25% tot 7 juli ten opzichte van de USD. Dit was het laagste punt van de GBP sinds 1985. Op basis van de trade-weighted sterling index en de relatief kleinere daling ten opzichte van de Euro wordt de daling gerelativeerd. Duidelijk is wel dat de valuta zwaar geleden heeft onder dit besluit van het Britse volk.

Aan de hand van de FTSE 100 werd duidelijk dat de aandelenmarkten de eerste dagen een gigantische schok kregen maar zichzelf vervolgens herstelde en zelfs significant stegen ten opzichte van 23 juni. Op basis van de FTSE 250, welke meer representatief is voor de UK, wordt echter duidelijk dat de fikse daling op z'n hoogst enigszins gecompenseerd. Hetzelfde geldt voor de DAX en de CAC40. De Dow Jones Index kreeg ook een schok te verduren maar staat sindsdien op recordhoogte. De aandelenmarkten hebben zich van de schok keurig hersteld, waarschijnlijk door de lage wereldwijde rentestanden en wereldwijd monetair beleid.

De obligatiemarkt ondervond eenzelfde schok als de aandelenmarkten en daalden in de UK, Europees en wereldwijd relatief flink. Dit is relatief omdat de rentestanden al laag waren. De obligatierendementen blijven echter onverminderd laag en veren niet terug. Onzekerheid heeft de obligatiemarkt in zijn greep en dus lijkt het te vroeg om de consequenties van de Brexit te relativieren, zoals uit de aandelenmarkten wel aannemelijk lijkt.

De huizenmarkt ondervindt de gevolgen van de Brexit aan den lijve. Er is een zeer negatief verwachtingspatroon zichtbaar wat betreft het aantal verkopen van vastgoed, vraagprijzen dalen significant vaker en de verwachte stijging in de huizenprijzen neemt flink af. Kredietverstrekkers merken en masse de huizentransacties flink zijn gedaald maar het aantal afgesloten hypothecaire leningen niet. Dit komt voornamelijk voort uit

het herfinancieren van iemands huidige hypotheek met een nieuwere goedkopere hypotheek, door een laagterecord in de hypotheekrenten.

De buitenlandse investeringen in het Verenigd Koninkrijk worden gemeten in FDI. De EU lidstaten zijn verantwoordelijk voor 48% van het totale FDI van de UK. Het verlaten van de EU zal het volume van het FDI in gevaar brengen omdat de UK, na het officieel verlaten van de EU, de rechten op de Single Market verliest, het managen van multinationals wordt bemoeilijkt en op de korte termijn door politieke en economische onzekerheid FDI verdampt. Aan de hand van al deze economische factoren wordt duidelijk hoe belangrijk de politieke opvolging in de UK aankomende jaren zal zijn.

In de eerste dagen na het referendum ontstond er door het aftreden van David Cameron een machtsvacuüm binnen de Britse politiek. Er moest een nieuwe Prime Minister gekozen worden, maar binnen zowel de Tories als de New Labour Party was er sprake van een identiteitscrisis en machtsstrijd.

Een coup, begeleid door een motie van wantrouwen jegens Jemery Corbyn, schudde de Labour Party op. Een tiental leden van het schaduw kabinet werden ontslagen of namen ontslag. Het wisselen van de wacht is voorlopig afgewend binnen de LP maar nieuwe verkiezingen voor het lijsttrekkerschap staan gepland voor 24 september 2016.

De machtsstrijd binnen de Tories werd uiteindelijk gewonnen door Theresa May. Zij benoemde snel een belangrijk deel van de nieuwe regering en wordt nu belast met de zware taak om de Brexit in goede banen te leiden. Dit kan zij tijdens de onderhandelingen met de EU doen door een keuze te maken uit drie verschillende modellen: Het Noorwegen model, een bilaterale overeenkomst of het WTO lidmaatschap. Geen enkel van deze drie bestaande opties lijkt op het eerste gezicht geschikt voor de UK en geeft eigenlijk achteruitgang weer. Het wordt dus een zware kluit voor de nieuwe premier om eenzelfde speciale status buiten de EU te verkrijgen zoals zij deze ook binnen de EU kennen.

9. Review onderzoeksmethode en aanbeveling

9.1 Review onderzoeksmethode

De geformuleerde repliek is ontstaan vanuit de overtuiging dat de secundaire bronnen en de geanalyseerde data een breed spectrum van het onderwerp omvatten. Achteraf valt er uit de gevonden data, daarom, op een uitgebreide wijze het een en ander over de aanloop en de gevolgen van de Brexit te kunnen zeggen.

Het blijkt echter wel, dat het onderwerp verschrikkelijk complex is. Er zijn veel verschillende factoren die invloed hebben op veel verschillende, behandelde, variabelen. Uiteraard zijn er op macro-economisch niveau meerdere factoren die invloed hebben op de aandelenmarkten, obligatierendementen, de huizenmarkt of de buitenlandse investeringen. De Brexit is hier een onderdeel van, maar wel een essentieel onderdeel. Dit onderzoek heeft aangetoond dat de Brexit gevolgen heeft voor heel veel mensen, maar heeft dit niet aangetoond op micro- of meso niveau. Gevolgen voor de gemiddelde inwoner van het Verenigd Koninkrijk zijn beperkt aan bod gekomen, maar het land als geheel is onder de loep genomen met de uitzondering van enkele belangrijke individuen.

Het is lastig om uit dit onderzoek een harde conclusie te trekken. Veel is en blijft onzeker over de huidige situatie en werkelijke beweegredenen van politici zullen wellicht nooit boven tafel komen, echter heeft het onderzoek wel een breed, algeheel, idee gegeven over het ontstaan en de impact van de Brexit. Een maatschappelijk relevant, actueel en zeer interessant onderwerp om over te hebben geschreven.

9.2 Aanbevelingen

Door de enorme complexiteit van het onderwerp is het raadzaam om het subject van het onderzoek te vernauwen. In dit onderzoek is de hoeveelheid data, verschillende factoren en de eindeloze diepte van bepaalde onderwerpen onderschat. Om dit af te bakenen en ervoor te waken te veel te willen blootleggen, druk ik eenieder graag op het hart om één subject te kiezen en de diepte in te duiken.

In het vervolg zou het zeer interessant zijn om een grondige analyse te schrijven over de val en de indrukwekkende wederopstanding van de wereldwijde aandelenmarkten, door, bijvoorbeeld, de geschatte invloed van de Brexit, het consumentenvertrouwen, de lage obligatierendementen en de ontwikkelingen van de valutamarkten allemaal mee te nemen. Intrigerend zou ook zijn om de ontwikkeling van de huizenmarkt over de laatste 20 jaar, specifiek in London, te analyseren, waarbij de gigantische stijging van huizenprijzen door verschillende factoren verklaard wordt en wat de invloed van de Brexit op dat proces kan zijn geweest: een welkome correctie op de ontstane bubbel of een klap in het gezicht van vele vastgoedeigenaren? Kortom, een vernauwing van het onderwerp zou het onderzoek goed doen door meer in de diepte te kunnen duiken in plaats van, zoals in het huidige onderzoek, te veel op de oppervlakte te blijven.

Bibliography

- Arnold, M., & Noonan, L. (2016, Juni 26). Banks begin moving some operations out of Britain. *Financial Times*.
- Ash, T. G. (2001). Is Britain European. *International Affairs*, 1-14.
- Bache, I., & Jordan, A. (2006). *The Europeanization of British Politics*. Basingstoke: Palgrave Macmillan UK.
- BBC. (2016, Juli 21). Hollande urges UK to start Brexit talks as soon as possible. *BBC*.
- Bird, M. (2016, Juli 9). Europe Markets: In Brexit's Wake, U.K. Mirrors Europe Peers. *Wall Street Journal, Eastern edition*. New York, NY: Wall Street Journal.
- Bloom, J. (2016, juni 24). *Brexit: Five key areas to watch on the economy*. Retrieved juli 21, 2016, from www.bbc.com: <http://www.bbc.com/news/business-36595638>
- Cameron, D. (2013, Januari 23). David Cameron promises in/out referendum on EU.
- CEBR. (2015, October 19). *Staying in Europe could add £58bn a year to the UK economy and bring 790,000 jobs to Britain according to a new independent study commissioned by Britain Stronger in Europe*. Retrieved Juli 02, 2016, from www.cebr.com: <http://www.cebr.com/reports/britain-stronger-in-europe/>
- Cockburn, H. (2016, Juni 28). UK single market access 'not a realistic option' without accepting EU rules, Germany warns. *Independent*.
- Cooper, C. (2016, Juni 01). *EU referendum: Brexit will cost workers £38 a week in wages, says TUC*. Retrieved Juli 02, 2016, from www.independent.co.uk: <http://www.independent.co.uk/news/uk/politics/eu-referendum-brexit-will-cost-workers-38-a-week-in-wages-says-tuc-a7058491.html>
- Dhingra, S., Ottoviano, G., Sampson, T., & Van Reenen, J. (2016). *The impact of Brexit on foreign*. London: Centre for Economic Performance.
- Erlanger, S. (2016, Juni 26). Fractures from 'Brexit' Vote Spread Into Opposition Labour Party. *New York Times*.
- Evans, G., & Butt, S. (2007). Explaining change in British public opinion on the European Union: top down or bottom up? *Acta Politica* 42 (2), 173-190.
- George, S. (1998). *An Awkward Partner: Britain in the European Community*. Oxford: Oxford University Press.
- Government. (2016, Maart). *Alternatives to membership: possible models for the United Kingdom outside the European Union*. London: Foreign and Commonwealth Office.

- Harrison, A., & Rodriguez-Clare, A. (2009). *TRADE, FOREIGN INVESTMENT, AND INDUSTRIAL POLICY FOR DEVELOPING*. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- Hartmann, M. (2016, Juni 27). Brexit Sparks Coup Attempt, Resignations, and 'Utter Chaos' in U.K. Politics. *New York Magazine*.
- Hilsenrath, J., & Derby, M. (2016, July 19). Fed Officials Gain Confidence They Can Raise Rates This Year. *The Wallstreet Journal*, p. Online.
- Ho, J. (2016, juli 1). Markets Recover Losses as Brexit Fear Fade. *Shares Investment : Facts & Figures*. Singapore: Pioneers & Leaders (Publishers) Pte. Ltd.
- Hutton, R. (2016, Juni 30). Three Hours That Turned Johnson From Winner to Also-Ran. *Bloomberg*.
- Jamei, M. (2016, Juli 21). *Market commentary July 2016*. Retrieved Juli 23, 2016, from www.cml.org.uk: <https://www.cml.org.uk/news/news-and-views/market-commentary-july-2016/>
- Jarvis, P. (2016). Steinhoff weighs options after Poundland rejects approach. *Bloomberg*.
- Levisohn, B. (2016). The Bond King on Brexit, Earnings, and Gold. *Barron's Volume 96 Issue 28*, L12 - L13.
- Lokhandwala, T. (2016, Juli 4). Brexit: A 'nail in coffin' for sterling credit? *Investment Adviser*. London, United Kingdom: The Financial Times Limited.
- Mance, H. (2016, Juni 08). Brexit Countdown, 14 days to go. *Financial Times*.
- Mance, H. (2016, Juni 03). Brexit would be a 'terrible deal' for UK economy, warns Jamie Dimon. *Financial Times*.
- Mardell, M. (2016, Juli 14). What does "Brexit means Brexit" mean? *BBC*.
- Osborne, G. (2016, May). *HM Treasury analysis:the immediate economic impact of leaving the UK*. Retrieved Juli 01, 2016, from www.gov.uk/government/: https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/524967/hm_treasury_analysis_the_immediate_economic_impact_of_leaving_the_eu_web.pdf
- Patterson, B. (2011). *The conservative Party and Europe*. London: John Harper.
- Payne, A. (2016, Juli 11). THERESA MAY WILL BECOME PRIME MINISTER ON WEDNESDAY EVENING. *Business Insider UK*.
- Poptcheva, E.-m. (2016, February). *Article 50 TEU: Withdrawal of a Member State from the EU*. Retrieved Juli 04, 2016, from www.europarl.europa.eu: [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/577971/EPRS_BRI\(2016\)577971_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2016/577971/EPRS_BRI(2016)577971_EN.pdf)
- PwC. (2016). *Leaving the UK: Implications for the UK economy*. London: Confederation of British Industry.

- RICS. (2016, Juli 14). *June 2016: UK Residential Market Survey*. Retrieved Juli 22, 2016, from www.rics.org:
http://www.rics.org/Global/6._WEB_%20June_2016_RICS_UK_Residential_Market_Survey_ri.pdf
- Roust, C. (2016). The Brexit Referendum: how did it come to this? *Humanistinen tiedekunta*.
- Schiffers, M. (2016, Januari 08). *Brexit: waarom, wanneer en wie is de dupe?* Retrieved Juni 03, 2016, from Fd.nl: <http://fd.nl/economie-politiek/1134427/brexit-waarom-wanneer-en-wie-is-de-dupe>
- Smith, J. (2005). A missed opportunity? New Labour's European policy 1997-2005. *International Affairs* 81: 4, 703-721.
- Smith, J. (2012). The European dividing line in party politics. *International Affairs* 88 : 6, 1277-1295.
- Sullivan, C. (2015, September 23). London leapfrogs New York to become world's top financial centre. *Financial Times*.
- The Economist. (2016, Februari 20). David Cameron strikes a European Union deal. *The Economist*.
- The Economist. (2016, July 9). How low can it go? *The Economist*, p. online.
- The irresistible rise of Theresa May. (2016, Juli 16). *The Economist*.
- Tilindyte, L. (2016). *Referendums on EU issues*. Brussel: European Parliamentary Research Service.
- Treasury, H. (2015, December 09). *European Union Finances 2015: statement on the 2015 EU Budget and measures to counter fraud and financial mismanagement*. Retrieved Juni 19, 2016, from www.gov.uk:
https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/483344/EU_finances_2015_final_web_09122015.pdf
- TUC. (2016, Februari). *UK employment rights and the EU*. Retrieved Juli 02, 2016, from www.tuc.org.uk:
<https://www.tuc.org.uk/sites/default/files/UK%20employment%20rights%20and%20the%20EU.pdf>
- UKTI. (2015, Juni 17). *UKTI Inward Investment Report 2014 to 2015*. Retrieved Juli 23, 2016, from <https://www.gov.uk/government/publications/ukti-inward-investment-report-2014-to-2015/ukti-inward-investment-report-2014-to-2015-online-viewing>
- Wallace, W. (1991). Foreign policy and national identity in the United Kingdom. *International Affairs* 67: 1, 65-80.
- Webb, D. (2016, July 15). *E2: Exchange Rates*. Retrieved Juli 21, 2016, from www.parliament.uk/researchbriefings.files.parliament.uk/.../SN02811.pdf

Webb, D., & Keep, M. (2016). *In brief: UK-EU economic relations, Briefing Paper, Number 06091*. London: House of Commons Library.

Wheeler, B., & Hunt, A. (2016, 06 01). *The UK's EU referendum: All you need to know*. Retrieved 06 02, 2016, from BBC.com: <http://www.bbc.com/news/uk-politics-32810887>

Whitehouse, M. (2016, Juli 15). *The Bond Market Still Thinks Brexit Is Bad*. Retrieved Juli 22, 2016, from [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com/view/articles/2016-07-15/the-bond-market-still-thinks-brexit-is-bad): <http://www.bloomberg.com/view/articles/2016-07-15/the-bond-market-still-thinks-brexit-is-bad>

Appendix

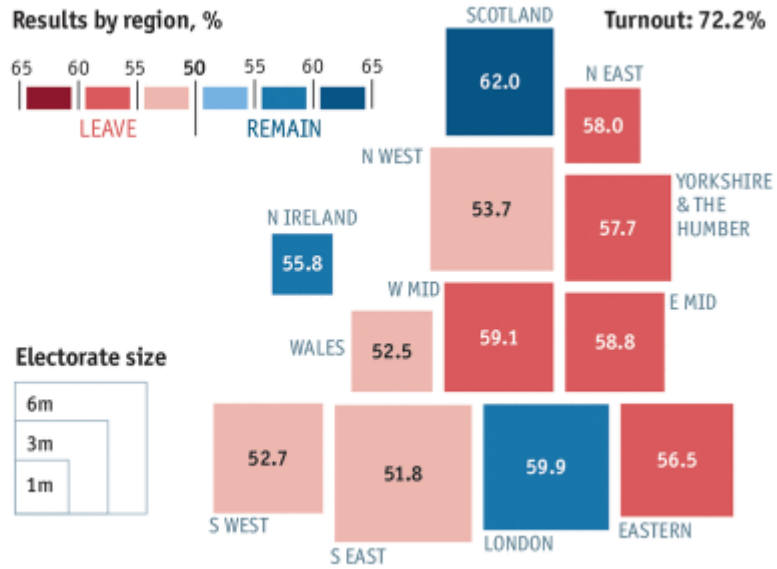
Appendix A

EU referendum results

As of 08:00, June 24th 2016
Based on 382 results reported



Source: BBC



Appendix B

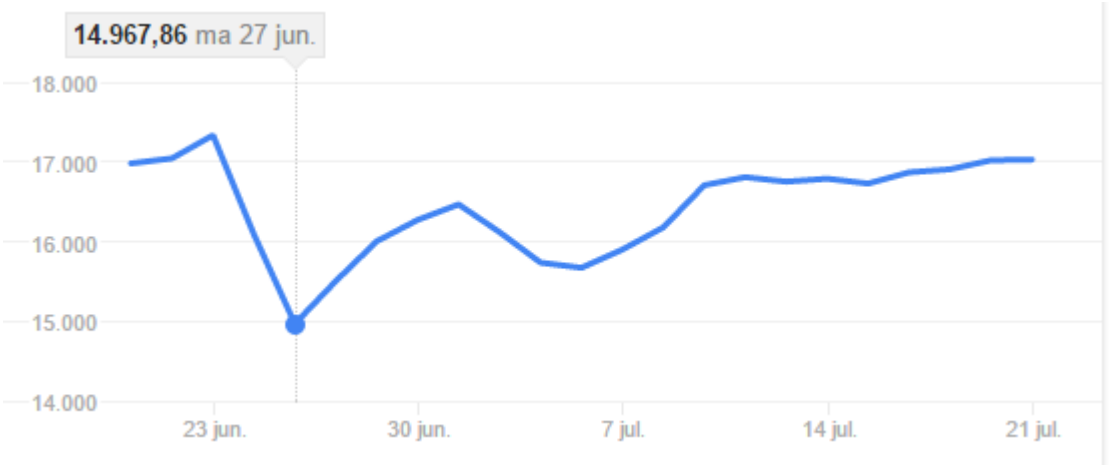
Regional vote difference		
	more remain	more leave
W Midlands	548,512	
E Midlands	442,443	
East England	431,751	
Yorks & Humber	422,639	
NW England	267,905	
NE England	215,508	
SE England	176,247	
SW England	166,692	
Wales	82,225	
N Ireland		91,265
Scotland		642,869
London		750,287

* incomplete count

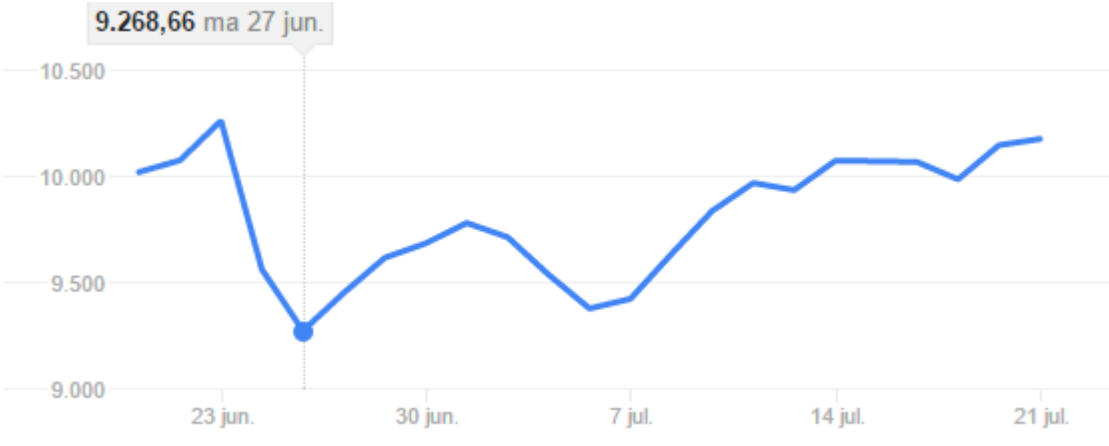
Appendix C – EUR/USD Koers



Appendix D – FTSE 250



Appendix E - DAX



Appendix F – CAC40

