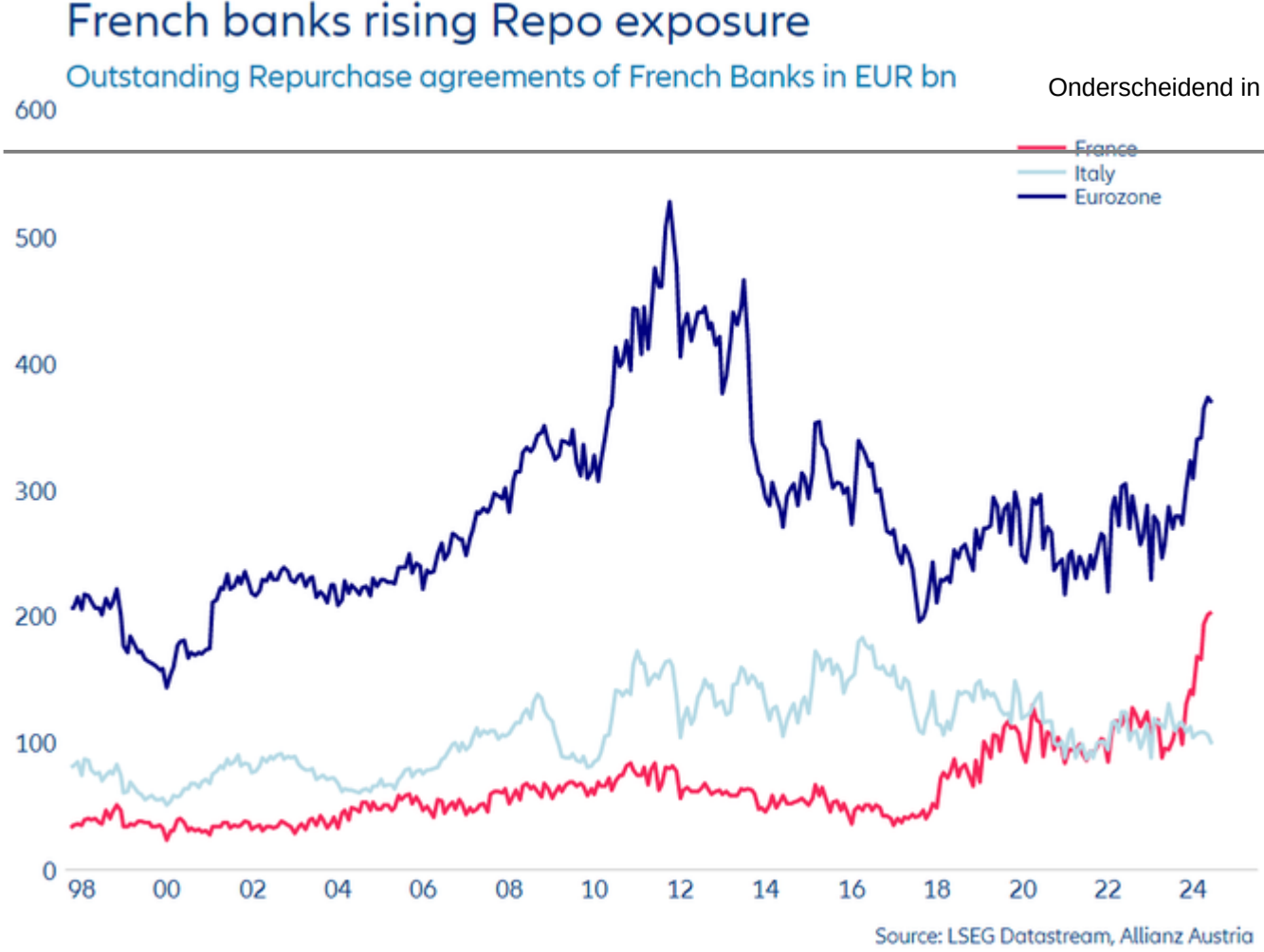
Franse financiÃ«le crisis

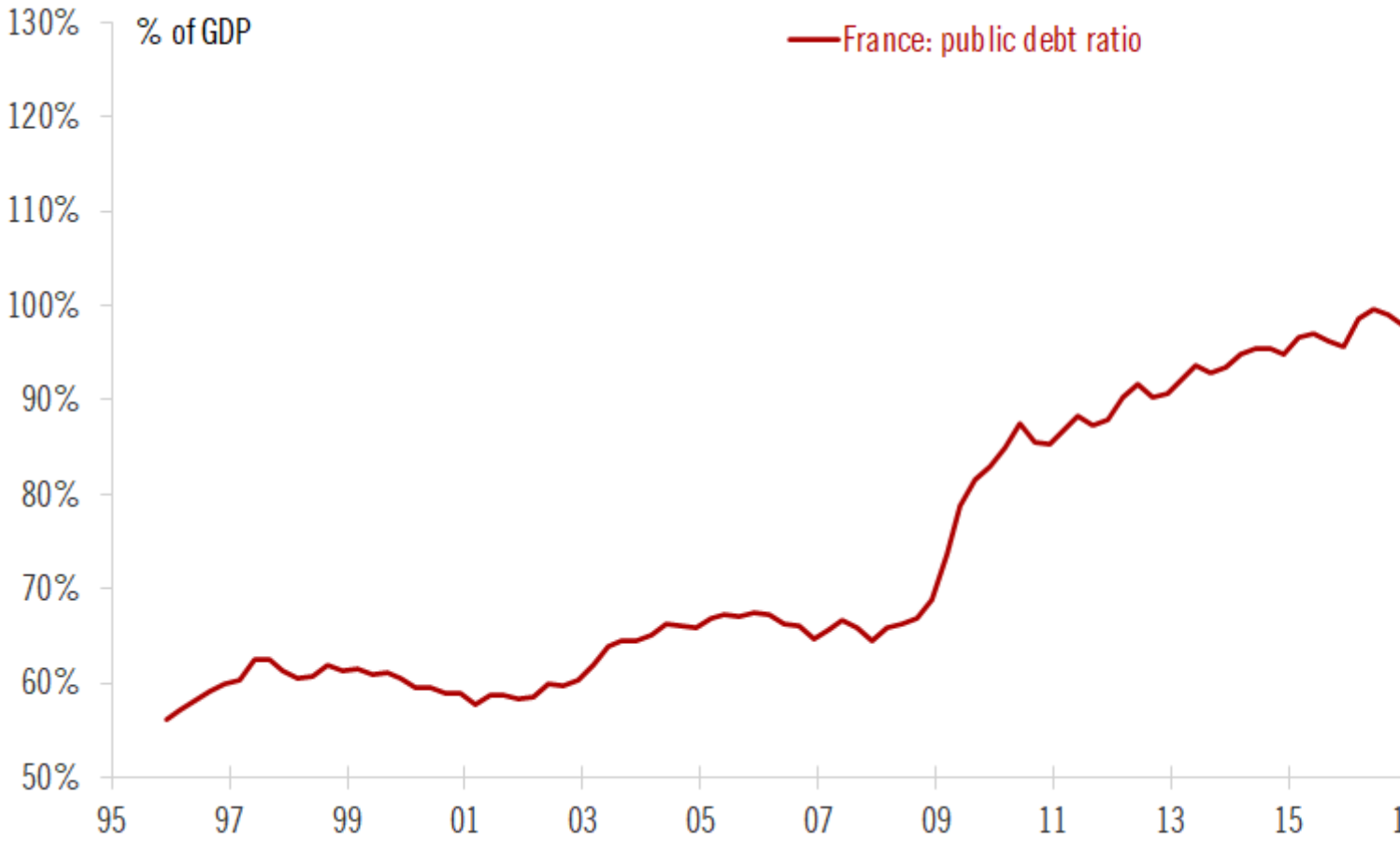
Beschrijving

Het resultaat van de laatste Franse verkiezingen is een parlement waarin geen van de partijen een meerderheid heeft behaald en dat de huidige driedeling in Frankrijk bevestigt. Alle partijen zitten ruim onder de 289 afgevaardigden die nodig zijn voor een meerderheid. De president (Macron) heeft het voorrecht om een premier te kiezen en moet daarom overleggen met de politieke leiders. Zijn eigen premier, Gabriel Attal, is inmiddels demissionair. In de Nederlandse coalitiepolitiek is dat redelijk normaal, in het Franse districtenstelsel niet. Maar met de Olympische Spelen op komst, moet er wel een premier zijn, ook al heeft die geen enkele bevoegdheid. Het grote probleem is dat Frankrijk er in welke combinatie dan ook financieel slecht voor staat en met de uitkomst dreigt een Franse financiÃ«le crisis.

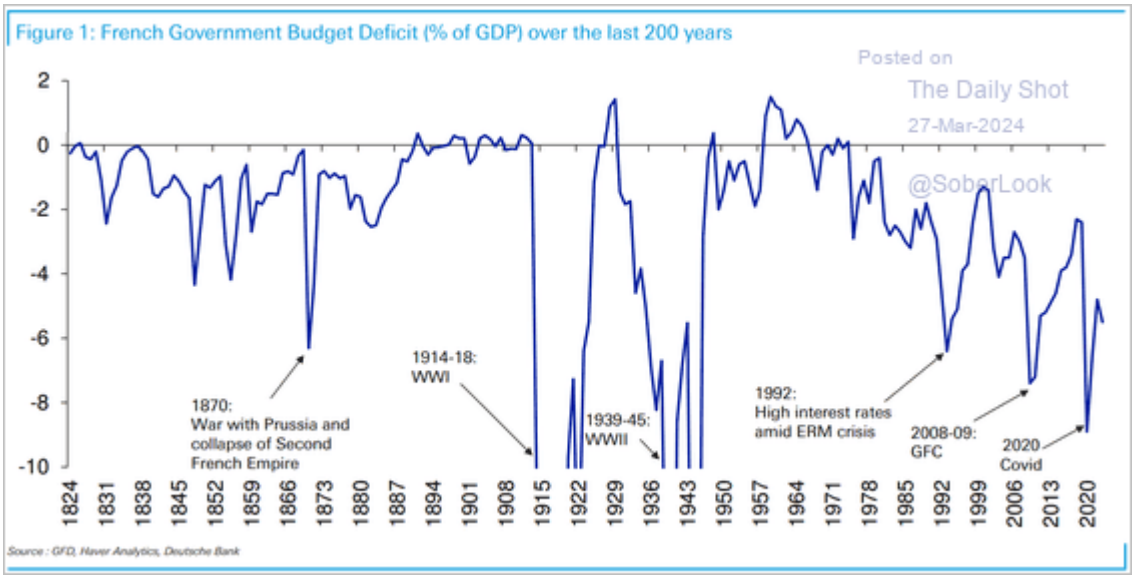


Drie opties voor een nieuwe regering

Doordat er in het districtenstelsel per district maar Ã©Ã©n winnaar kan zijn, is er volop samengewerkt tussen de partijen om Le Pen buiten de deur te houden. Zo kan het zijn dat in Frankrijk rechts de meeste stemmen wint, maar links de meeste zetels. Melenchon, zo links dat die ook wel bekendstaat als de Franse Hugo Chavez, claimt nu de overwinning, alhoewel ook hij geen meerderheid heeft. Een minderheidskabinet over links zou kunnen. Daar zullen financiÃ«le markten niet blij mee zijn. De rente zal stijgen en de binnenlandse aandelen zullen dalen. Zoâ??n minderheidskabinet moet uiteraard wel de gedoogsteun krijgen van ten minste 100 zetels in het parlement.

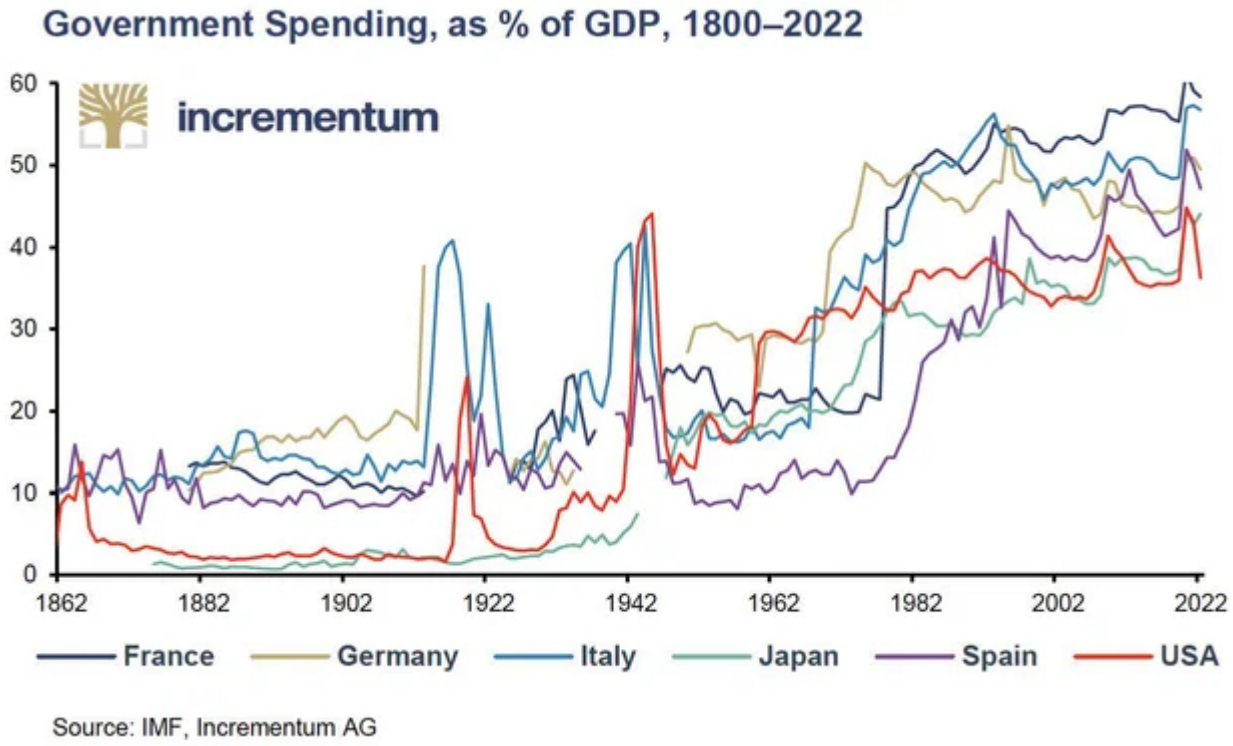


Er is ook een combinatie van links met het centrum mogelijk, een zogenaamde grote coalitie van 350 zetels. Frankrijk is echter geen land van coalities. Partijen die een compromis sluiten verliezen de volgende verkiezingen. Bovendien zijn de meningsverschillen tussen links en centrum groot. De derde mogelijkheid in Frankrijk is een zakenkabinet. Ook dat is een noviteit. Zoâ??n kabinet zit er minimaal een jaar en is voor de financiÃ«le markten waarschijnlijk de beste oplossing.



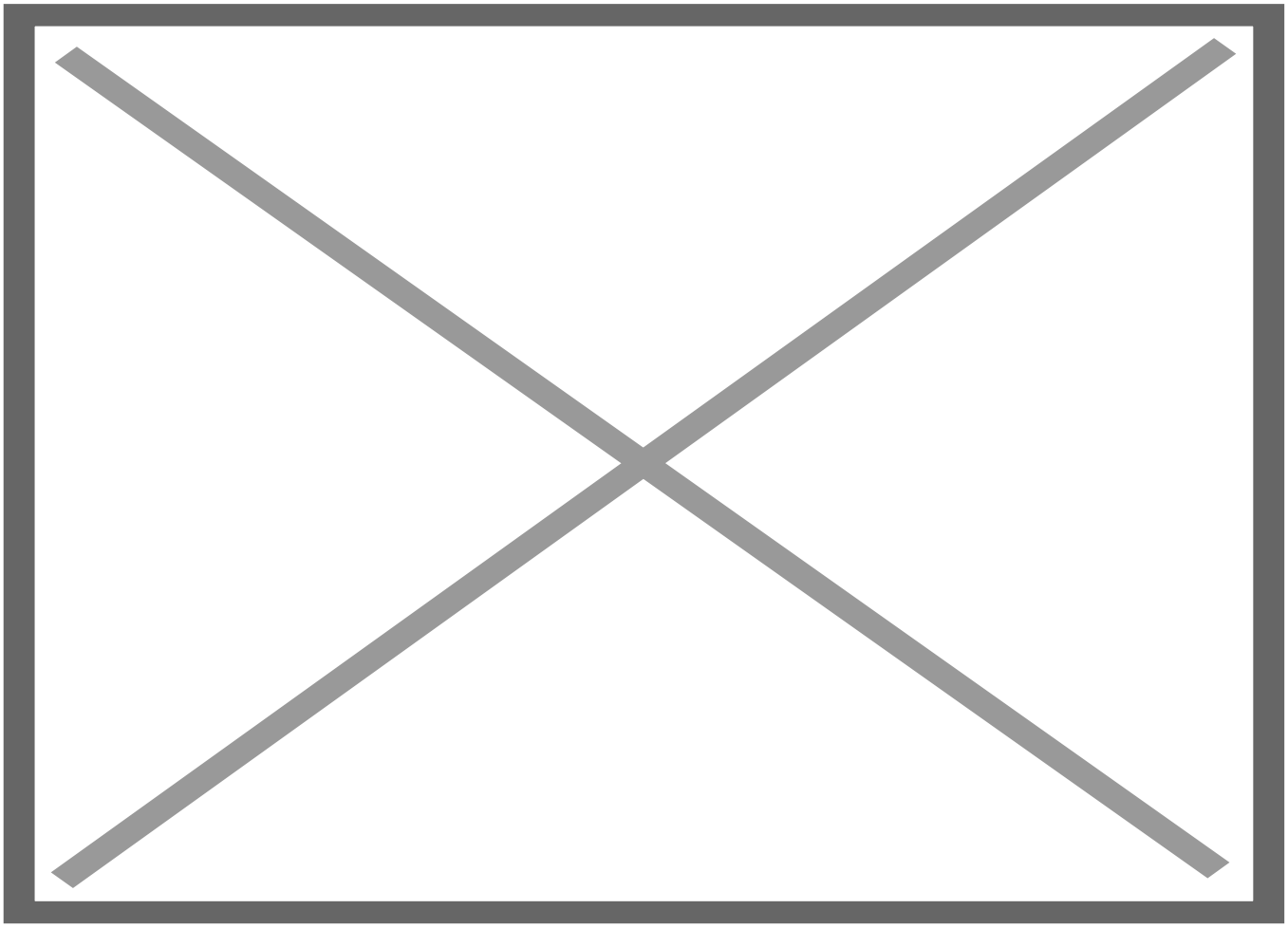
Franse financiÃ«le crisis

Sinds Frankrijk onderdeel is van de eurozone is er altijd sprake geweest van een begrotingstekort. Dat is inmiddels opgelopen tot 5,5 procent (laatste schatting, waarschijnlijk hoger). Daarnaast heeft het land meestal ook een tekort op de lopende rekening. Een twin deficit, vergelijkbaar met de Verenigde Staten. Alleen hebben de Amerikanen een eigen munt die bovendien ook nog de reservemunt van de wereld is. Frankrijk heeft geen eigen munt, maar is onderdeel van de euro. De Franse financiÃ«le problemen werden in het verleden vaak â??opgelostâ?? met devaluaties. In 1960 werd de nieuwe Franse Franc ingevoerd, die had de waarde van 100 oude Franse Franc. Ook daarna ging de voortdurende devaluatie door. Onder de euro is dat niet meer mogelijk. Nu moet Frankrijk concurrerend blijven door de lonen te verlagen of door meer te produceren. Daar zit echter weinig rek.

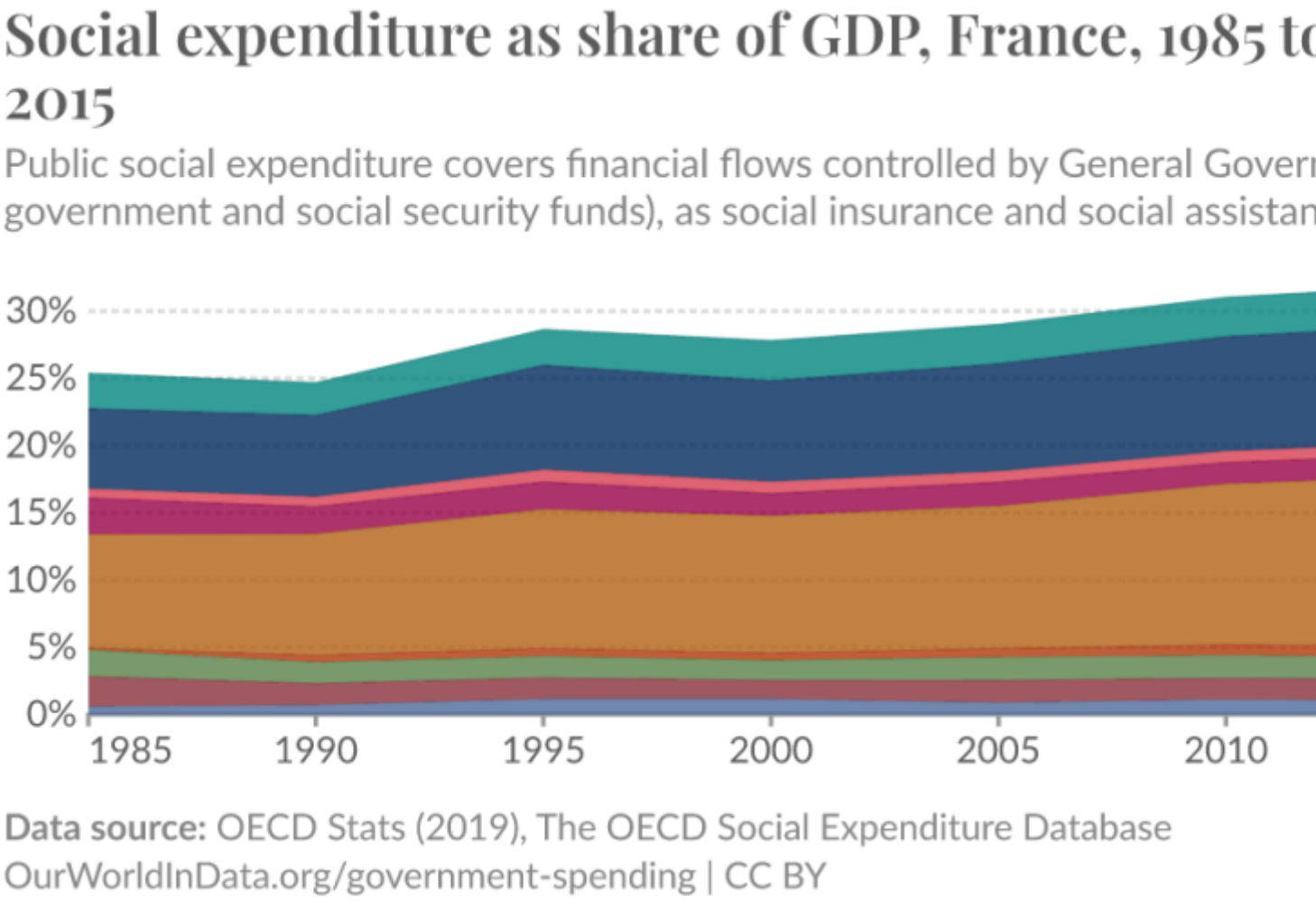


Franse overheid is te groot

Het grootste probleem in Frankrijk is de omvang van de overheid. Op de top was die 58 procent (tegen bijvoorbeeld 36 procent in de VS) van de economie. Bij zoâ??n omvangrijke overheid blijft er weinig particulier initiatief meer over. Bovendien zijn daardoor de belastingen in Frankrijk hoog. Er zijn wat dat betreft drie soorten Fransen. De eerste groep in de steden (voornamelijk Parijs) is zeer mobiel en vertrekt bij een verdere verhoging van de belastingen massaal uit Frankrijk. Even is geprobeerd om het marginale belastingtarief naar 75 procent te brengen, maar per saldo daalde daardoor de belastingopbrengst. Het linkse blok dat de verkiezingen heeft gewonnen wil het marginale tarief verhogen naar 90 procent. Melenchon stelt zelfs voor om vanaf 12 miljoen alles (100 procent) weg te heffen. Verder wil links ook de belastingen voor bedrijven fors verhogen, of anders nationaliseren (een heel groot verschil is er niet).

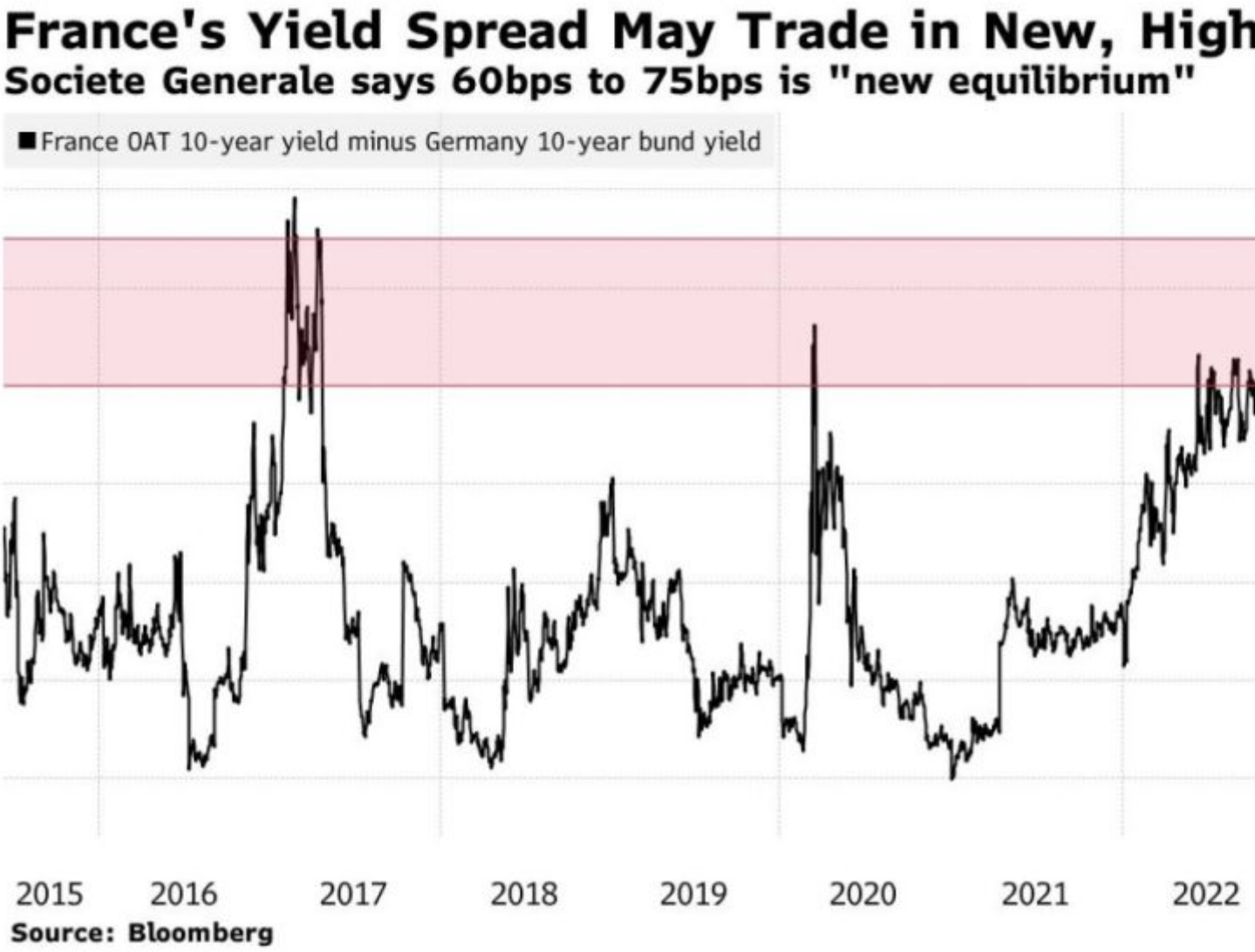


De tweede groep Fransen woont in de banlieues, die onttrekken per saldo geld aan de overheid. De derde groep woont op het Franse platteland. Daar is enkele jaren geleden geprobeerd om de belastingen te verhogen met de opstand van de gele hesjes tot gevolg. De vaste lasten van de gemiddelde Fransoos op het platteland zijn hoog, onder meer vanwege de hoge energiekosten, omdat openbaar vervoer in grote delen van Frankrijk ontbreekt en Frans meestal ver van hun werk wonen. Als dan de belasting op energie met 50 procent omhooggaat (oorspronkelijk voorstel Macron) en er daardoor geen vrij besteedbaar inkomen meer over is, komen niet alleen de Fransen in opstand.



Frankrijk Ã©Ã©n recessie verwijderd van ItaliÃ«

Door de begrotingstekorten heeft Frankrijk ook een relatief grote staatsschuld. Lange tijd werd Frans staatspapier als een goed alternatief voor Duits staatspapier gezien, maar die tijd is voorbij. Dat betekent wel dat de rentelasten voor de Franse overheid structureel stijgen. Bijkomend probleem is dat veel sociale uitkeringen en pensioenen via de Franse begroting lopen. Bezuinigen betekent in Frankrijk bijna onvermijdelijk dat bepaalde groepen er fors op achteruitgaan. In Frankrijk komen die groepen al snel in opstand. Ook dat is dus geen oplossing. Door de duurdere schulden dreigt een neerwaartse spiraal die eigenlijk alleen te doorbreken is met een devaluatie (al moet Frankrijk daarvoor wel uit de euro). Frankrijk is wat dat betreft Ã©Ã©n recessie verwijderd van ItaliÃ«. Grote verschil is wel dat Italianen zelf veel rijker zijn dan de Fransen. Financieel is ItaliÃ« op papier een veel eenvoudiger op te lossen probleem.



Franse financiÃ«le crisis ook een eurocrisis

Frankrijk (onderdeel van de as Parijs-Berlijn) is een essentieel onderdeel van de eurozone. Besmetting kan eventueel ook via de Franse banken die in Europa wel erg groot zijn. Dus als Frankrijk er uitgaat, stopt ook de euro en daarmee de Europese Unie. Dat lijkt erger dan het is, want de nieuwe douane-unie direct volgend op de huidige Europese Unie kan potentieel economisch twee keer zo groot zijn (inclusief Zwitserland, het VK en Noorwegen). Bovendien zal de koersval van de Franse Franc een fors positieve impuls geven aan de Franse economie. De Franse bedrijven die in het huidige dicht gereguleerde land kunnen overleven behoren tot de beste bedrijven in de wereld. Veel Franse multinationals zijn zogenaamde vrije bedrijven, die overal ter wereld hun producten kunnen produceren en ook verkopen. Daar kan de Franse overheid maar beperkt grip op krijgen, althans zo lang ze niet genationaliseerd worden. Bedrijven als Lâ?? OrÃ©al, Schneider, Air Liquide, HermÃ¨s, Kering, LVMH en Pernod Ricard. Die zijn relatief immuun voor al deze ontwikkelingen.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer