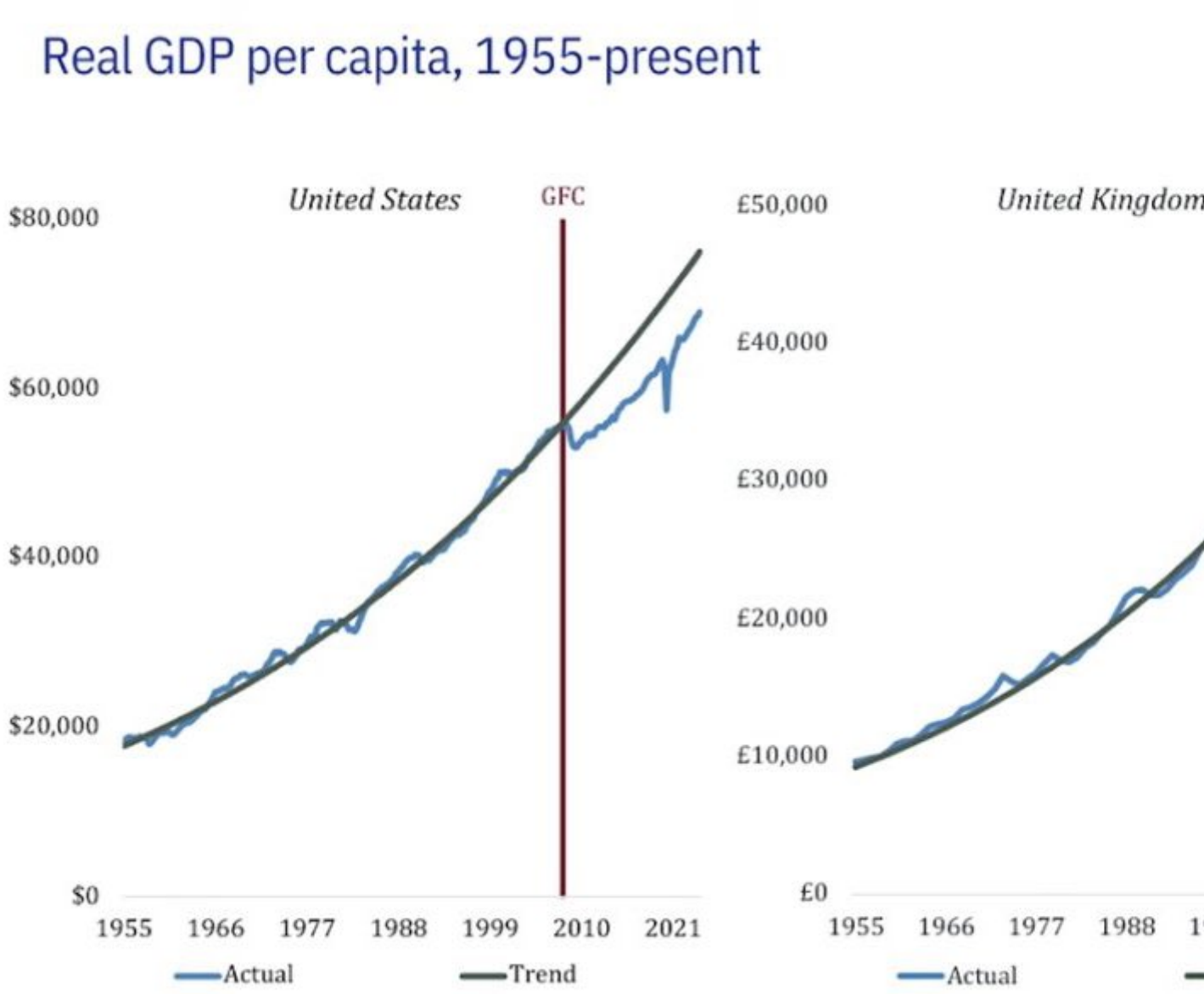
Reality check in het Verenigd Koninkrijk

Beschrijving

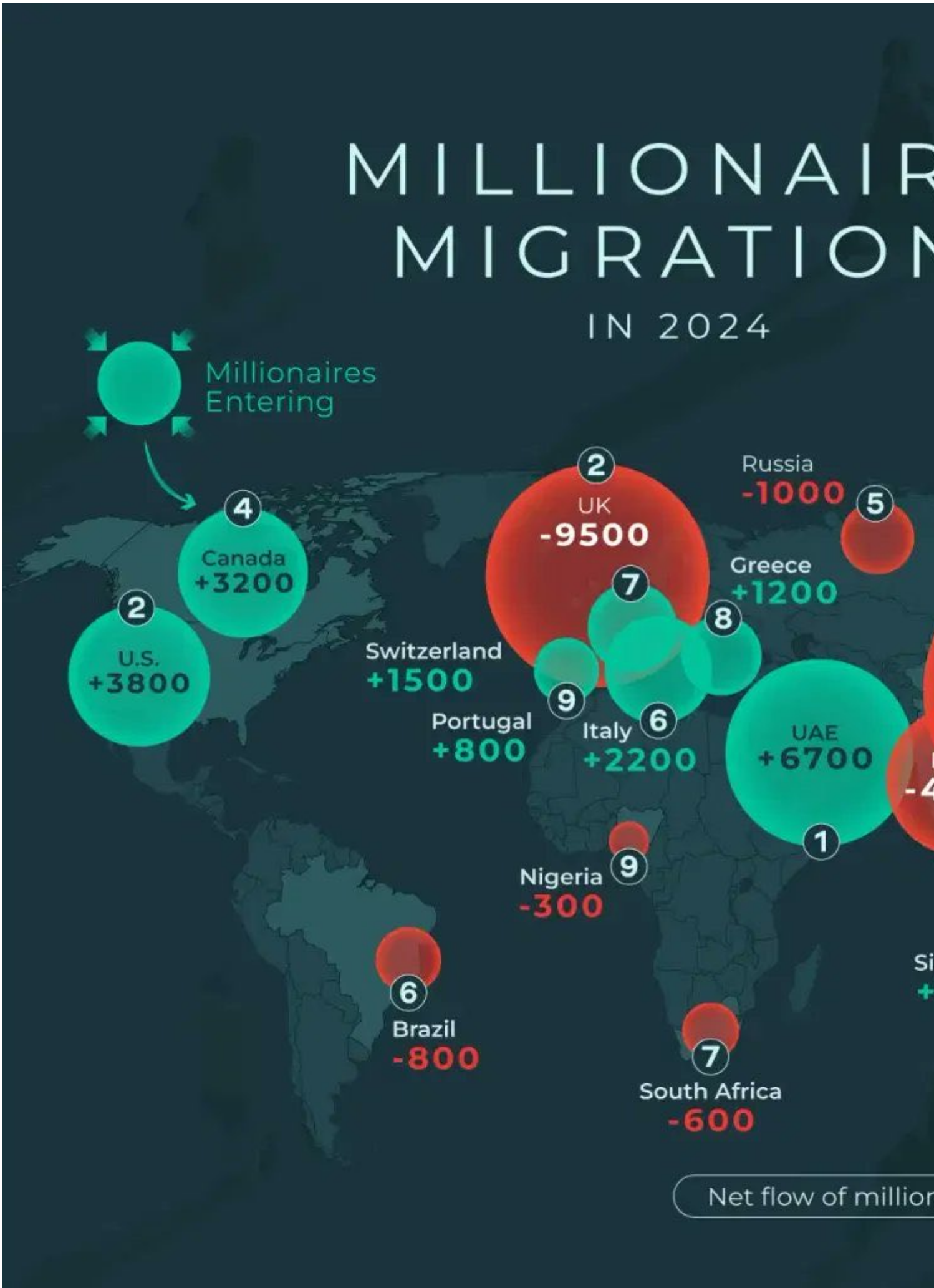
De Britse minister van FinanciÃ«n Rachel Reeves, zei dit weekend dat ze zal optreden om ervoor te zorgen dat de begrotingsregels van de regering worden nageleefd. Onder druk van een sterke stijging van de Britse rente naar het hoogste punt deze eeuw en de gelijktijdige daling van het Britse pond, verdedigde Reeves haar begroting. De stijgende rentelasten op Britse staatsobligaties -deels te wijten aan de stijgende rente wereldwijd â?? leidde tot vergelijkingen met de mini-begrotingscrisis van 2022 waardoor Britse pensioenfondsen slechts enkele uren verwijderd waren van een faillissement. Ze werden net op tijd geholpen door de Bank of England. Daardoor moest toen premier Liz Truss vertrekken. De markt associeert de huidige ontwikkelingen wellicht iets te snel met de problemen toen.



Source – BEA; U.S. Census Bureau; OECD; Broadberry et al. (2023); World Bank; BOE; Author's calculations.

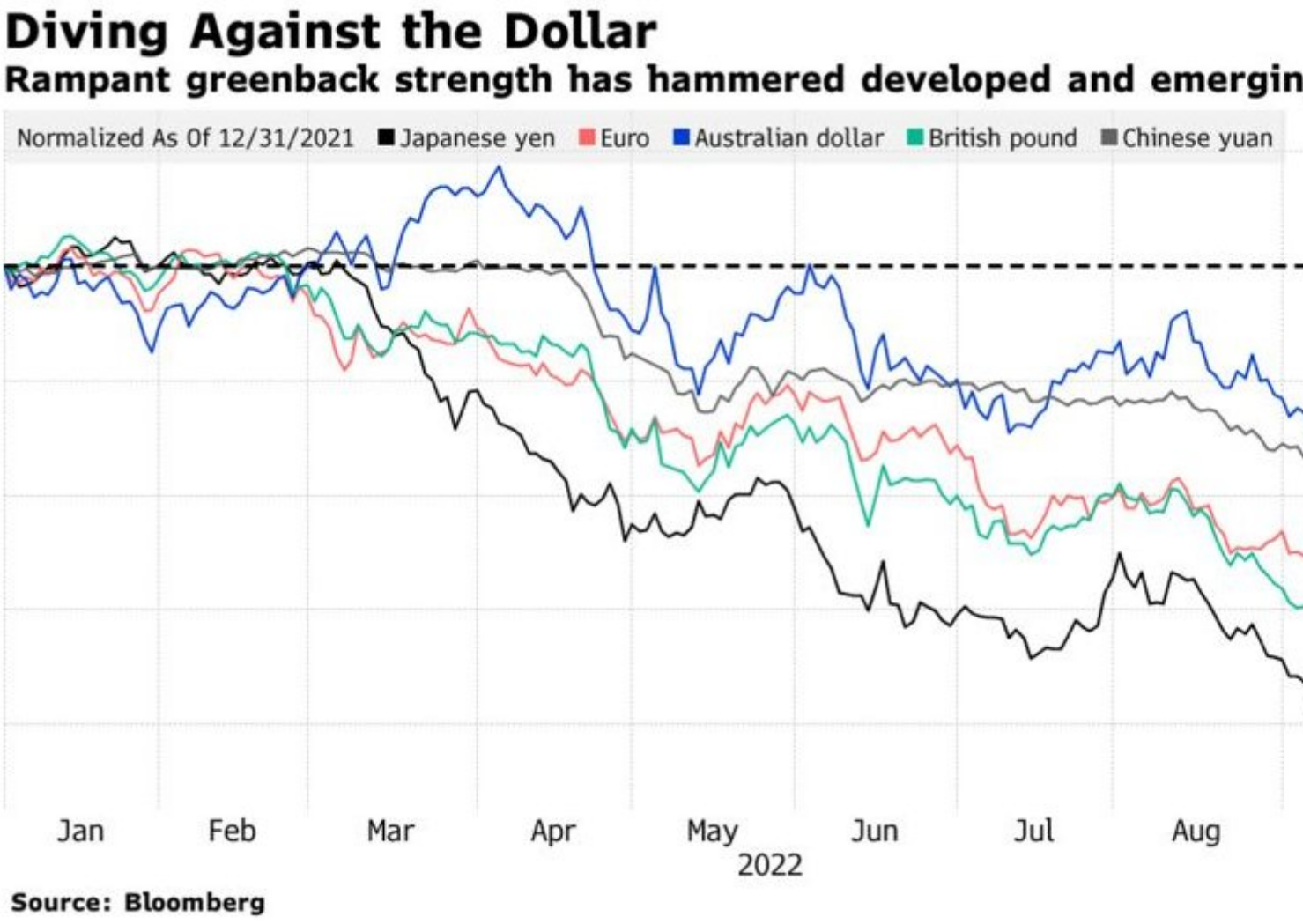
Nieuwe regering in het nauw

De problemen in het Verenigd Koninkrijk zijn grotendeel door de overheid zelf veroorzaakt. Belastingverhogingen in combinatie met forse loonstijgingen bij overheidspersoneel, zorgen nu ook voor verdere loonstijgingen in de private sector. Geld wegtrekken uit productieve sectoren en de opbrengst investeren in niet-productieve onderdelen van de economie zorgt voor de weinig verrassende uitkomst dat de economische groei daalt terwijl inflatie begint op te lopen. Fiscale expansie en werken duurder maken is juist in het Verenigd Koninkrijk een gedurfde combinatie. Door ook geen open kaart te spelen, heeft Reeves ook aan geloofwaardigheid verder ingeboet.


MILLIONAIR
MIGRATION
IN 2024
Millionaires Entering
4
Canada
+3200
2
U.S.
+3800
2
UK
-9500
Russia
-1000
5
Greece
+1200
7
8
Switzerland
+1500
9
Portugal
+800
Italy
+2200
6
UAE
+6700
1
9
Nigeria
-300
6
Brazil
-800
7
South Africa
-600
Net flow of millior

Extra bezuinigen

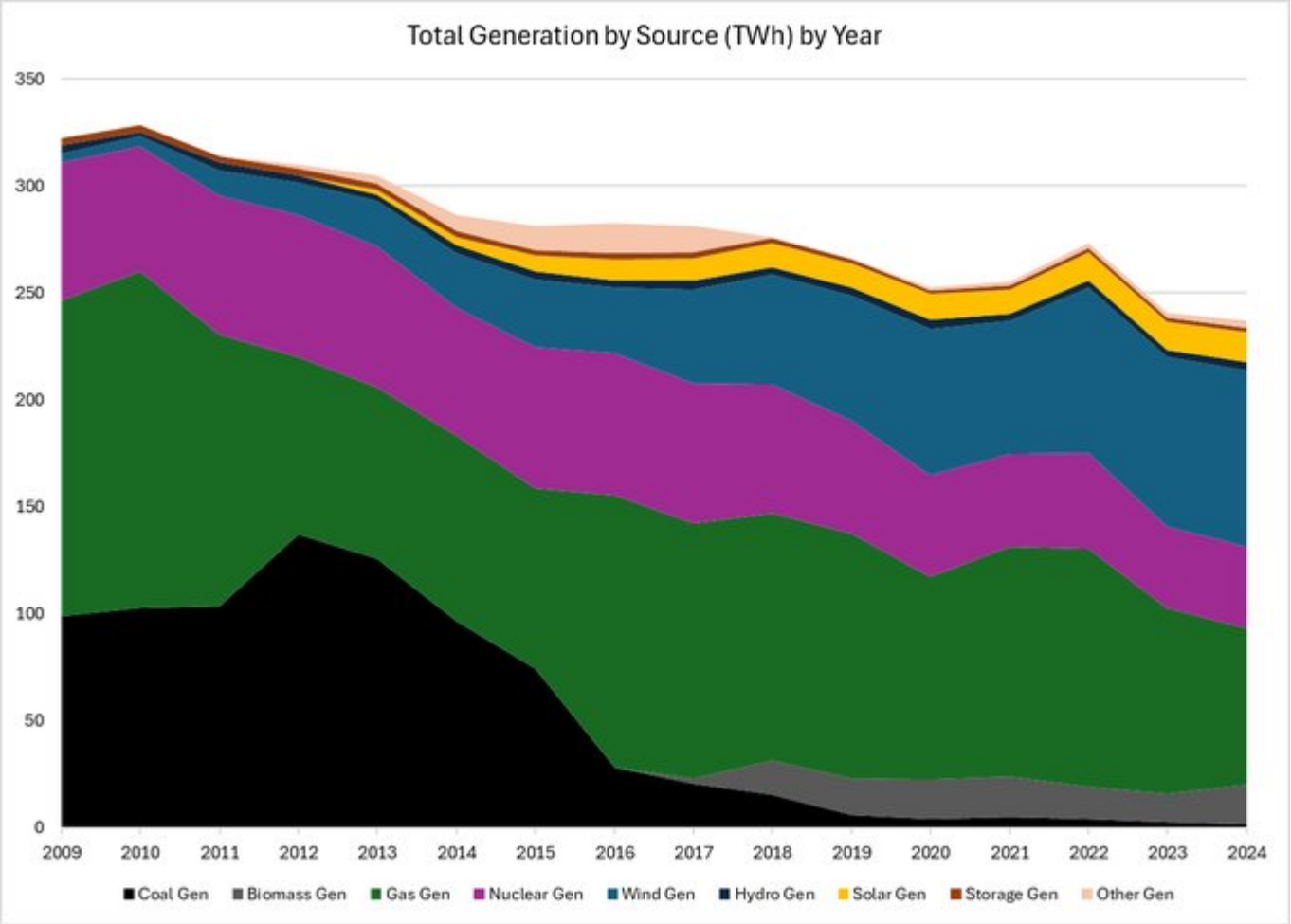
Dat terwijl Labour bij aantreden beloofde dat de belasting slechts beperkt zouden stijgen om de overheidsfinanciÃ«n op orde te houden. Naast de stijgende rente is het Britse pond gedaald tot het laagste niveau in meer dan een jaar. Meer dan de helft van de bedrijven overweegt om minder mensen aan te nemen, mensen te ontslaan of om voorgenomen loonsverhogingen terug te draaien. Door de hogere rente en de lagere belastingopbrengsten als gevolg van de groeivertraging neemt de kans toe dat de Britse overheid extra moet gaan bezuinigen. Bovendien komt Reeves dit voorjaar niet met de gebruikelijke spending review, maar wil pas in juni de begroting op orde brengen. Voor financiÃ«le markten is dat in deze toestand wel erg lang.



Of hogere belastingen

De economische groei van het Verenigd Koninkrijk is niet veel slechter dan de rest van Europa, maar het verschil is wel dat zowel de korte al de lange rente op Amerikaanse niveaus zijn aangekomen. In

combinatie met de gestegen inflatieverwachtingen zorgt de onrust er voor dat markten als weer snel gaan vergelijken met 2022. Toch zijn verschillende marktpartijen, waaronder pensioenfondsen nu beter voorbereid. Wel is de schuld van het Verenigd Koninkrijk opgelopen tot ongeveer 100 procent van het BBP. In combinatie met de gestegen rente zorgt dat er voor dat de rentelasten sinds 1998 niet zo groot zijn geweest. De markt maakt zich in het geval van het VK dan ook zorgen over stagflatie. Mogelijk dat Reeves daardoor gedwongen wordt om de belastingen verder te verhogen.



Britse economie na Brexit

De Britse economie presteert sinsd de Brexit niet goed. Wellicht het meest eenvoudige alternatief oom de ecnomische groei te meten is door te kijken naar het energieverbruik en dat daalt al meer dan tien jaar. Door Brexit is het Verenigd Koninkrijk minder aantrekkelijk geworden voor investeerders, wat ook blijkt uit het vertrek van vele miljonairs, aangejaagd door de komst van een Labour-regering. Nu is het VK nog de op vijf na grootste economie ter wereld, maar in dit tempo valt ze snel uit de top 10. Op basis van koopkrachtpariteit is de voormalige kolonie India al groter dan de Britse economie. India is zelfs hard op weg om ook Duitsland en Japan in te halen, waardoor het de derde economie ter wereld zal zijn. Met de krimpende omvang van de Britse economie komt er ook meer volatiliteit in rente en valuta. Daar hoort en hogere risicopremie (ergo een lagere waardering) bij.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin