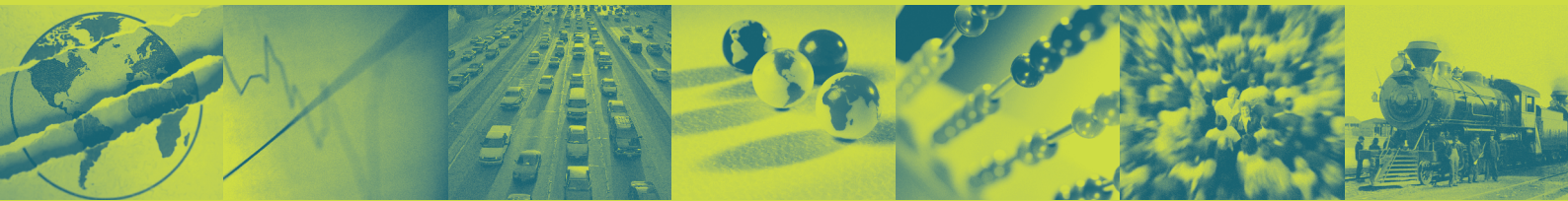


**LEUVENSE ECONOMISCHE STANDPUNTEN**  
2016/158**Brexit: to BE or not to BE?**  
Macro-economische implicaties voor België**Jan Van Hove**  
jan.vanhove@kuleuven.be

17 juni 2016

**SAMENVATTING**

Naarmate het Britse referendum over de uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie nadert, leidt de economische impact van een Brexit tot grote discussies. In deze bijdrage bekijken we de macro-economische implicaties voor de Belgische economie vanuit een gedetailleerd perspectief. De belangrijkste inzichten uit deze studie kunnen als volgt worden samengevat:

- Door de intensieve aanwezigheid en sterke prestaties van Belgische exporteurs op de Britse markt, zijn de gevolgen van een Brexit voor België relatief groter dan voor andere Europese landen.
- Een Brexit dreigt vooral de de-industrialisatie in een aantal traditioneel sterke industrieën in België te versnellen. In het bijzonder de textielindustrie en de voedingsnijverheid zijn kwetsbaar.
- Vooral enkele kleine open Europese economieën zullen worden getroffen door een Brexit. Dit zal leiden tot een asymmetrische schok in de Europese economie. Door de eenheidsmunt en het gemeenschappelijk monetair beleid in de Europese Monetaire Unie (EMU) zal deze schok niet kunnen worden opgevangen via een verandering in de wisselkoers. Bijgevolg zullen aanpassingen in de reële Belgische economie noodzakelijk zijn om de Belgische concurrentiekracht op peil te houden. Deze reële aanpassingen kunnen mogelijk grote gevolgen hebben voor de Belgische arbeidsmarkt en de specialisatie van de Belgische economie.

# Brexit: to BE or not to BE?

## Macro-economische implicaties voor België

Jan Van Hove

jan.vanhove@kuleuven.be

17 juni 2016

### INLEIDING

Brexit: to be or not to be: that's the question. Op 23 juni 2016 kunnen de Britten stemmen over het lidmaatschap van hun land in de Europese Unie. Velen zagen dit als een binnenlands politiek spel, maar gingen ervan uit dat de rationele Britten het hoofd koel zouden houden en tegen een Brexit zouden stemmen. Recente peilingen geven aan dat een effectieve Brexit serieus moet worden genomen. Of dit impliceert dat de emoties het hebben overgenomen van de rationaliteit, laten we in het midden. Wel moeten we rekening houden met de mogelijke impact van een Brexit-scenario.

Alle economische impactanalyses wijzen in dezelfde richting: een Brexit is nefast voor de Britse economie en ook andere Europese landen zullen een negatieve impact ondervinden (Zie o.a. Barrett et al. (2015), Campos en Coricelli (2016), CBP (2016), Dhingra et al. (2016), Gerlach en Di Giamberardino (2016), IMF (2016), ING (2016), Matthes en Busch (2016)). De G7-landen waarschuwden onlangs zelfs voor een negatieve impact op de wereldwijde economische groei. Recente studies geven aan dat de Belgische economie bijzonder sterk zal worden getroffen door de uittreding van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie.

Het doel van deze studie is niet om de exacte impact van een potentiële Brexit (nogmaals) te meten. Wel gaat deze studie dieper in op enkele belangrijke argumenten in dit debat aan de hand van bijkomend cijfermateriaal. Concreet brengt deze studie een aantal inzichten samen rond de diverse macro-economische kanalen waarlangs een Brexit de Belgische economie zal beïnvloeden. De nadruk ligt niet op exacte voorspellingen, want die zijn zeer afhankelijk van allerlei scenario's die zich kunnen voordoen. Een cijfermatige impactanalyse wordt al snel pure speculatie.

Onze bevindingen bevestigen dat een Brexit een grote impact zou hebben op de Belgische economie. Ten eerste zal de Belgische export worden getroffen waardoor het risico bestaat tot een versnelde de-industrialisatie van onze economie. Ten tweede worden deze

handelseffecten versterkt door diverse effecten in de wisselmarkt (volatiliteit en depreciatie van het Britse pond), de grondstoffenmarkten en de financiële markten. Tot slot is het weinig waarschijnlijk dat de dienstensectoren zullen ontsnappen aan de negatieve impact.

Een Brexit zal bovendien uiteenlopende effecten hebben op de Europese economieën. Deze asymmetrische effecten kunnen traditioneel worden opgevangen via een depreciatie van de wisselkoers. Binnen de Europese monetaire unie zijn dergelijke wisselkoersbewegingen niet langer mogelijk. Hierdoor zal een Brexit moeten worden opgevangen door aanpassingen in de reële economie. Dat zal leiden tot een dynamiek van aanpassingen binnen en tussen sectoren met gevolgen voor de tewerkstelling en de economische groei.

We staan vervolgens stil bij de diverse macro-economische kanalen waarlangs een Brexit de Belgische economie zal beïnvloeden. We besluiten deze studie met enkele belangrijke implicaties bij deze bevindingen.

### KANALEN WAARLANGS BREXIT DE BELGISCHE ECONOMIE BEÏNVOEDT

Wanneer het Verenigd Koninkrijk de EU verlaat, wordt de Belgische economie via diverse kanalen beïnvloed.

#### Internationale handel: de omvang van de handel

Brexit impliceert automatisch dat het Verenigd Koninkrijk geen deel meer uitmaakt van de Europese interne markt. De praktische implementatie vereist onderhandelingen tussen de Britse regering en de Europese Unie. Het pro-Brexit kamp ziet dit als de ultieme verlossing van de complexe en snelgroeiende Europese regelgeving, inclusief de Europese bureaucratie. De meeste impactstudies focussen dan ook op het verlaten van de Europese eengemaakte markt. Diverse scenario's kunnen zich dan voordoen.

Strikt genomen kunnen de "nieuwe" Europese Unie en haar voormalig lid elkaars

import afremmen via tarieven en andere handelsbeleidsinstrumenten. Optimistische Brexit-aanhangers gaan ervan uit dat het Verenigd Koninkrijk een gelijkaardige relatie met de Europese Unie zal verkrijgen als Noorwegen of Zwitserland, of met andere woorden, dat Britse exporteurs quasi dezelfde toegang blijven behouden tot de Europese interne markt. Deze piste valt niet uit te sluiten want dergelijk scenario sluit aan bij de algemene handelsopenheid in het Europese externe handelsbeleid (focus op markttoegang voor Europese exporteurs via bilaterale en multilaterale handelsakkoorden in ruil voor betere toegang tot de Europese markt).

Een aantal vooraanstaande Europese politici, met commissievoorzitter Jean-Claude Juncker op kop, hebben echter reeds gewaarschuwd dat deze redenering te optimistisch is. Dergelijk scenario zou immers kunnen worden gezien als een stimulans voor andere EU-lidstaten om de unie te verlaten, maar toch te blijven genieten van de voordelen van de grote Europese markt. Het lijkt dan ook waarschijnlijker dat de Brits-Europese handel, en dus ook de Brits-Belgische handel zal worden geconfronteerd met handelsbelemmeringen.

Gegeven de algemene openheid van de Europese economie lijkt het weinig waarschijnlijk dat deze belemmeringen de vorm zullen aannemen van (hoge) tarieven, al valt niet uit te sluiten dat in bepaalde sectoren de Britse regering, respectievelijk de Europese Commissie, de eigen economie zal beschermen. Concreet kan men dan vooral denken aan bepaalde landbouwproducten aangezien het Verenigd Koninkrijk niet langer het Europees gemeenschappelijk landbouwbeleid of het

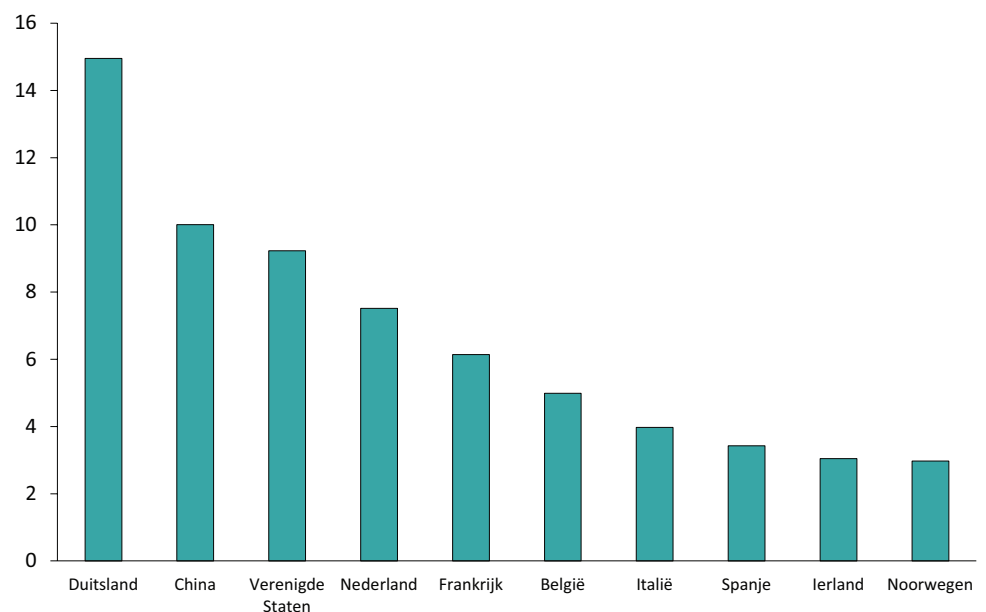
Europees extern handelsbeleid met betrekking tot landbouwproducten zal implementeren. Europa kent immers nog steeds relatief hoge tarieven in enkele landbouwproducten (zuivel, suiker, graan, enz.). Ook sectoren onderhevig aan sterke internationale concurrentie (bv. arbeidsintensieve sectoren) zullen mogelijk worden afgeschermd via tarieven.

*“Op die manier dreigt België omwille van de samenstelling van de Belgische export meer dan andere Europese landen sterk te worden getroffen bij een Brexit.”*

Naast tariefverhogingen zal de Brits-Europese handel ook worden geconfronteerd met toenemende verschillen tussen Britse en Europese reguleringen die als zogenaamde technische (niet-tarifaire) handelsbelemmeringen de Brits-Europese handel zullen verstoren. Deze evolutie zal slechts op langere termijn plaatsvinden, aangezien reguleringen een traag proces zijn. Toekomstige reguleringsverschillen zijn echter heel waarschijnlijk gegeven de Britse afkeur van Europese regelgeving en regeldrift.

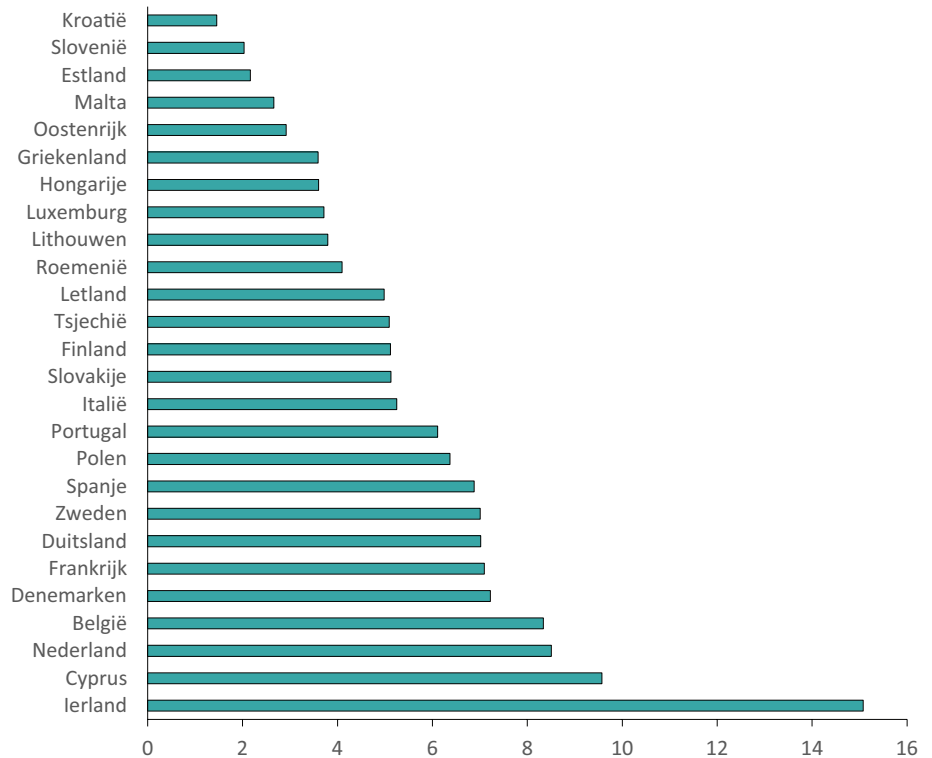
De Belgische exportbelangen in het Verenigd Koninkrijk zijn groot in vergelijking met andere EU-lidstaten. Samen met enkele andere kleine open economieën zijn Belgische exporteurs relatief sterk aanwezig op de Britse markt. In figuur 1 geven we de belangrijkste Britse importpartners weer. Naast de grote Europese landen, de Verenigde Staten en China valt op dat enkele kleinere Europese economieën sterk

Figuur 1: Top 10 Britse importpartners (2015) op basis van het aandeel (%) in de Britse import



Bron: International Trade Centre Database (2016)

Figuur 2: Procentueel aandeel van Britse markt in totale goederenexport van EU-lidstaten (2014)



Bron: Eigen berekeningen op basis van UNCTAD COMTRADE database (2016)

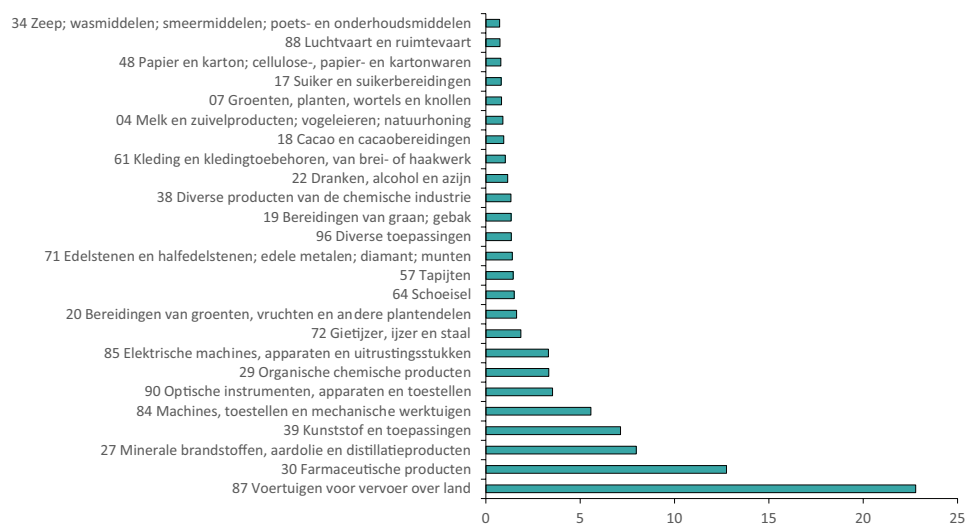
actief zijn op de Britse exportmarkt. België staat in voor ongeveer 5 % van de totale Britse import. In figuur 2 geven we het procentueel belang weer van de Britse markt in de goederenexport van elke EU-lidstaat. Hieruit blijkt dat het belang van de Britse markt sterk uiteenloopt binnen de EU. De Ierse economie is het sterkst afhankelijk van de Britse markt: 15 procent van de Ierse goederenexport gaat naar het Verenigd Koninkrijk. Deze figuur bevestigt opnieuw het grote belang van de Britse exportmarkt voor de kleine open economieën in Europa. Dit

geldt in het bijzonder voor België dat meer dan 8 procent van zijn export op de Britse markt verkoopt. Het Verenigd Koninkrijk is daarmee onze vierde belangrijkste exportmarkt in 2014, na Duitsland, Frankrijk en Nederland

#### Internationale handel: Samenstelling en sectorale specialisatie in de handel

De Belgische handel met het Verenigd Koninkrijk is niet alleen omwille van zijn omvang kwetsbaar voor een Brexit. Ook de samenstelling en

Figuur 3: Top 25 Belgische exportsectoren naar het Verenigd Koninkrijk volgens aandeel (procent) in de Belgische export naar het Verenigd Koninkrijk (2014)



Bron: eigen analyse op basis van UNCTAD COMTRADE database (2016)

1 We maken hierbij een onderscheid tussen 97 zogenaamde hoofdstukken van het Harmonized System (HS). Dit is een relatief gedetailleerde benadering die te verkiezen valt boven een analyse op basis van slechts enkele (ruimere) sectoren. In onze analyse merken we immers dat er binnen sectoren opvallende heterogeniteit bestaat.

Figuur 4: Top 25 sectoren volgens procentueel belang van het Verenigd Koninkrijk in de Belgische export (2014)



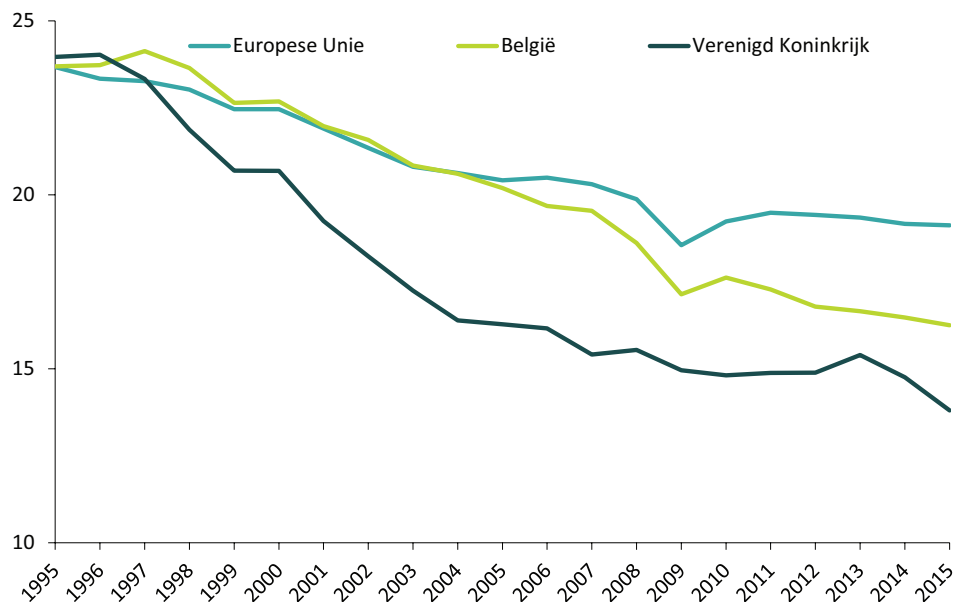
Bron: eigen analyse op basis van UNCTAD COMTRADE database (2016)

sectorale specialisatie van de Belgische export naar het Verenigd Koninkrijk spelen een rol. Met deze factoren werd tot nu toe geen rekening gehouden in impactstudies. We gaan hier in op een aantal aspecten, waarbij we focussen op de industrie omwille van de databeschikbaarheid<sup>1</sup>.

Figuur 3 toont de Top-25 van de industriële sectoren met de grootste procentuele omvang in de Belgische export naar het Verenigd Koninkrijk. Het enorme belang (22,8 %) van de auto-export valt onmiddellijk op. Daarnaast bestaat de Belgische export vooral uit farmaceutische en chemische producten. Ook de export van machines en apparaten is omvangrijk. Verder vinden we in de Top-25

diverse typische Belgische exportproducten zoals cacaobereidingen, dranken, tapijten, schoenen, enz., maar hun belang in de totale exportwaarde is beperkt. Uit deze gegevens wordt vaak te vlug geconcludeerd dat een Brexit enkel grote gevolgen heeft voor de Belgische auto-export of de chemisch-farmaceutische sector. In figuur 4 tonen we immers het procentuele belang van de Britse markt voor de Belgische exporteurs in elke sector. Uit deze gegevens blijkt dat de Britse markt relatief belangrijk is voor de Belgische export in diverse textielproducten (bv. tapijten, weefsels, wol) en voedingswaren. Voor een aantal van deze producten vertegenwoordigt de Britse afzetmarkt 20 procent en meer van hun totale

Figuur 5: Evolutie in het procentuele belang van de industrie (exclusief constructiesector) in het BNP (op basis van toegevoegde waarde), 1995-2015



Bron: eigen berekening op basis van AMECO database (Europese Commissie, 2016)

2 Revealed Comparative Advantage (RCA) wordt gemeten als het aandeel van de Belgische sectorale export in de totale Belgische export gedeeld door het aandeel van de wereldwijde sectorale export in de totale wereldexport, waarbij we telkens het Verenigd Koninkrijk als exportbestemming opnemen. We gebruiken in deze analyse een symmetrische versie van de RCA indicator. Deze maatstaf kent een eenvoudige interpretatie. Hogere waarden wijzen op een sterke Belgische exportprestatie. Positieve (negatieve) waarden geven aan dat België sterker (zwakker) presteert dan andere exporteurs in deze sector.

export. Dit zijn helaas sectoren die als eerste zullen worden getroffen door een meer gesloten Brits handelsbeleid. Op die manier dreigt België omwille van de samenstelling van de Belgische export sterker dan andere Europese landen te worden getroffen bij een Brexit.

*“De relatieve sterkte van de Belgische industrie en de relatieve zwakte van de Britse industrie draagt bij tot het succes van de Belgische export naar het Verenigd Koninkrijk.”*

De sterke focus van de Belgische export naar het Verenigd Koninkrijk op een aantal traditionele industriële sectoren – waarbij moet worden aangestipt dat in vele van deze sectoren innovatie de traditionele producten en productieprocessen heeft beïnvloed – wijst ook op een bijzondere tegenstelling tussen de Belgische en Britse economieën. Net als vele andere westerse landen worden beide landen al vele jaren geconfronteerd met een de-industrialisatieproces, maar dit proces verliep aanzienlijk sneller in het Verenigd Koninkrijk dan in België. Dit creëerde mooie kansen voor de Belgische exporteurs op de Britse markt. Figuur 5 geeft de de-industrialisatietrend weer in de Europese Unie, België en het Verenigd Koninkrijk. Hieruit blijkt dat de industrie in 1995 relatief even belangrijk was in elke locatie. De Britse de-industrialisatie verliep sindsdien echter sneller. De relatieve sterkte van de Belgische industrie en de relatieve zwakte van de Britse industrie draagt bij tot het succes van de Belgische export naar het Verenigd Koninkrijk. Belgische exporteurs konden eigenlijk de plaats van Britse producenten innemen. Dankzij de Britse markt bleef de Belgische de-industrialisatie

beperkt. Indien de Britse markt niet langer vlot toegankelijk is voor Europese exporteurs, zullen bijgevolg de Belgische exporteurs in deze sterke sectoren relatief zwaar worden getroffen.

De positie van België in het Verenigd Koninkrijk verschilt aanzienlijk van de positie van andere Europese landen. Dit blijkt uit de bilaterale en sectorale exportprestatie. Tabel 1 toont de tien sectoren waarin België het grootste aandeel in de totale Britse import heeft, en vergelijkt het Belgische aandeel met het aandeel van een aantal andere Europese landen. Opnieuw blijkt uit deze tabel de uitgesproken sterke prestatie, ook in vergelijking met onze buurlanden, in de textielindustrie en voedingsnijverheid. De sterke exportprestatie in farma en chemie vinden we daarentegen ook terug in onze buurlanden.

Aangezien importaandelen geen rekening houden met de omvang van de exporteur, berekenen we bijkomend de Belgische relatieve exportprestatie aan de hand van een Revealed Comparative Advantage (RCA) indicator<sup>2</sup>. Deze eenvoudige maatstaf geeft weer in welke sectoren Belgische exporteurs sterker/zwakker presteren in vergelijking met andere sectoren en met andere exporteurs, uit de ganse wereld, actief op de Britse markt. Tabel 2 geeft de tien sectoren weer waarin België de sterkste/zwakte exportprestaties realiseert in het Verenigd Koninkrijk. We maken opnieuw de vergelijking met enkele buurlanden. De tien sterkste sectoren zijn uiteraard dezelfde als in tabel 1, maar de vergelijking met de buurlanden geeft ons een beter inzicht of de Belgische prestaties in deze sectoren werkelijk uitzonderlijk zijn, rekening houdend met de omvang van onze economie en de exportsectoren. Hieruit blijkt dat, op enkele uitzonderingen na, de Belgische exportprestaties in deze sectoren inderdaad uitzonderlijk sterk zijn. Met andere woorden, onze buurlanden

Tabel 1: Sectoren waarin België het grootste aandeel heeft in de Britse import: Europese vergelijking (2014) (in % van de totale Britse import)

	België	Duitsland	Frankrijk	Nederland
57 Tapijten	37,1	2,1	2,3	25,3
58 Speciale weefsels; getufte textielstoffen; kant; tapisserieën	27,2	3,4	4,5	2,2
96 Diverse toepassingen	18,2	16,7	6,5	5,7
05 Andere producten van dierlijke oorsprong	15,2	7,4	5,9	9,5
20 Bereidingen van groenten, vruchten en andere plantendelen	14,8	9,6	5,6	19,6
17 Suiker en suikerbereidingen	13,8	10,6	16,7	8,5
30 Farmaceutische producten	12,9	21,7	6,9	17,5
39 Kunststof en toepassingen	12,1	20,5	8,7	10,5
18 Cacao en cacaobereidingen	11,6	22,0	10,4	12,6
11 Producten van de meelindustrie: mout; zetmeel; tarwegluten	11,6	22,0	10,4	12,6

Bron: Eigen berekening op basis van UNCTAD COMTRADE database (2016)

hebben niet dezelfde exportbelangen in het Verenigd Koninkrijk. Dat maakt de Belgische economie bijzonder kwetsbaar voor een Brexit-scenario waarin de Europese handel naar het Verenigd Koninkrijk zal worden belemmerd door tariffaire en niet-tariffaire belemmeringen. Zelfs belemmeringen die op het eerste zicht onschuldig lijken – namelijk in sectoren die in de totale Europese export naar het Verenigd Koninkrijk niet zo belangrijk zijn, kunnen op deze manier de Belgische industrie heel erg treffen. Concreet bedreigt een Brexit vooral enkele textielactiviteiten, de voedingsnijverheid, maar ook de farmaceutische industrie en bepaalde chemiesectoren (bv. kunststof).

Omgekeerd, in de sectoren waarin België zeer zwak presteert, vertonen ook onze buurlanden zwakke prestaties. In deze industriële sectoren valt een Brexit dus minder te vrezen.

### Wisselkoers

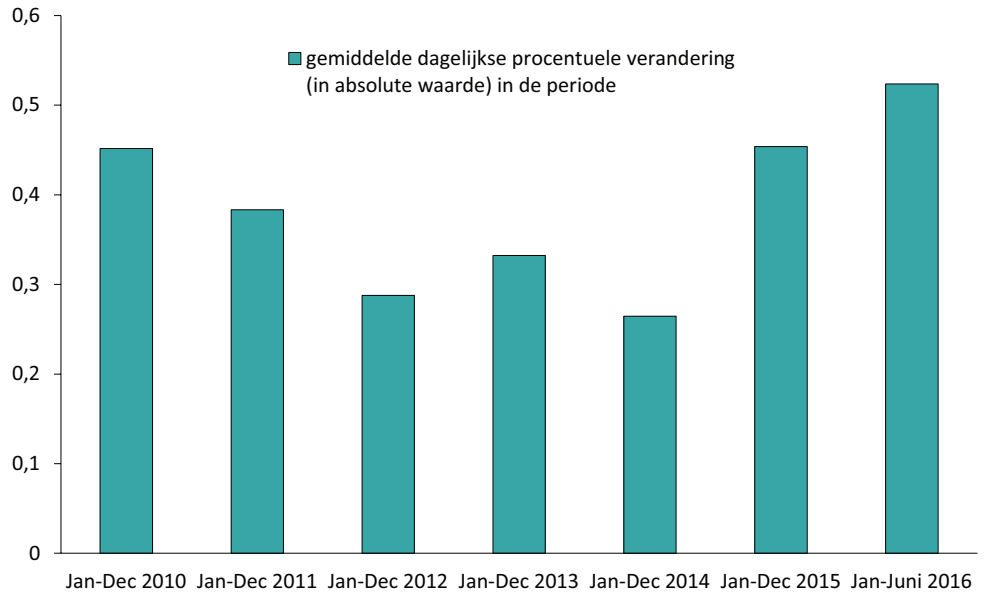
De Belgische economie zal een eventuele Brexit ook voelen via de financiële markten. Ten eerste merkt men sinds de aankondiging van het referendum over het EU-lidmaatschap een aanzienlijke stijging van de volatiliteit in de wisselkoers van het Britse pond, in vergelijking met de voorbije jaren. In figuur 6 vergelijken we de gemiddelde dagelijkse volatiliteit in de Euro –

Tabel 2: Sectoren waarin België de sterkste (a) en de zwakste (b) relatieve exportprestatie heeft in het Verenigd Koninkrijk: Europese vergelijking (2014) (waarden van symmetrische RCA-index)

	België	Duitsland	Frankrijk	Nederland
<b>(a) Sectoren met sterkste exportprestatie</b>				
57 Tapijten	0,77	-0,75	-0,47	0,53
58 Speciale weefsels; getufte textielstoffen; kant; tapisserieën	0,69	-0,62	-0,16	-0,56
96 Diverse toepassingen	0,58	0,07	0,02	-0,15
05 Andere producten van dierlijke oorsprong	0,51	-0,32	-0,03	0,11
20 Bereidingen van groenten, vruchten en andere plantendelen	0,50	-0,20	-0,05	0,43
17 Suiker en suikerbereidingen	0,47	-0,15	0,46	0,05
30 Farmaceutische producten	0,45	0,20	0,05	0,39
39 Kunststof en toepassingen	0,42	0,17	0,16	0,15
18 Cacao en cacaobereidingen	0,41	0,21	0,25	0,24
11 Producten van de meelindustrie: mout; zetmeel; tarwegluten	0,36	0,20	0,38	0,43
74 Koper en toepassingen	0,35	0,22	0,19	-0,42
87 Voertuigen voor vervoer over land	0,35	0,48	0,07	-0,54
29 Organische chemische producten	0,34	0,01	0,12	0,32
53 Andere plantaardige textielvezels	0,34	-0,81	0,08	-0,74
34 Zeep; wasmiddelen; smeermiddelen; poets- en onderhoudsmiddelen	0,32	0,24	0,47	0,11
<b>(b) Sectoren met zwakste exportprestatie</b>				
89 Scheepvaart	-0,97	0,49	-0,05	-0,38
47 Houtpulp en pulp van andere cellulosehoudende vezelstoffen	-0,97	-0,89	-0,87	-0,52
45 Kurk en kurkwaren	-0,94	-0,93	0,03	-0,95
67 Artikelen van veren of van dons	-0,92	-0,64	-0,85	-0,83
91 Uurwerken	-0,92	-0,20	0,44	-0,46
43 Pelterijen en bontwerk; namaakbont	-0,92	-0,43	0,43	-0,36
75 Nikkel en toepassingen	-0,88	-0,26	0,07	-0,17
46 Vlechtwerk en mandenmakerswerk	-0,86	-0,61	-0,90	-0,70
97 Kunstvoorwerpen; antiek	-0,86	-0,54	0,39	-0,25
26 Ertsen, slakken en assen	-0,84	-0,16	-0,74	-0,60
14 Stoffen voor het vlechten en andere plantaardige producten	-0,83	-0,91	-0,03	0,08
03 Vis, schaaldieren en weekdieren	-0,82	-0,54	-0,43	-0,33
66 Paraplu's, wandelstokken	-0,78	-0,58	-0,64	-0,67
01 Levende dieren	-0,77	-0,79	0,25	-0,21
99 Bepaalde bijzondere gevallen; vertrouwelijke trafiek	-0,77	-0,55	-0,41	-0,80
80 Tin en toepassingen	-0,76	-0,70	-0,93	0,23

Bron: Eigen berekening op basis van UNCTAD COMTRADE database (2016)

Figuur 6: Gemiddelde dagelijkse volatiliteit in de Euro-Britse Pond wisselkoers in %, 2010-2016



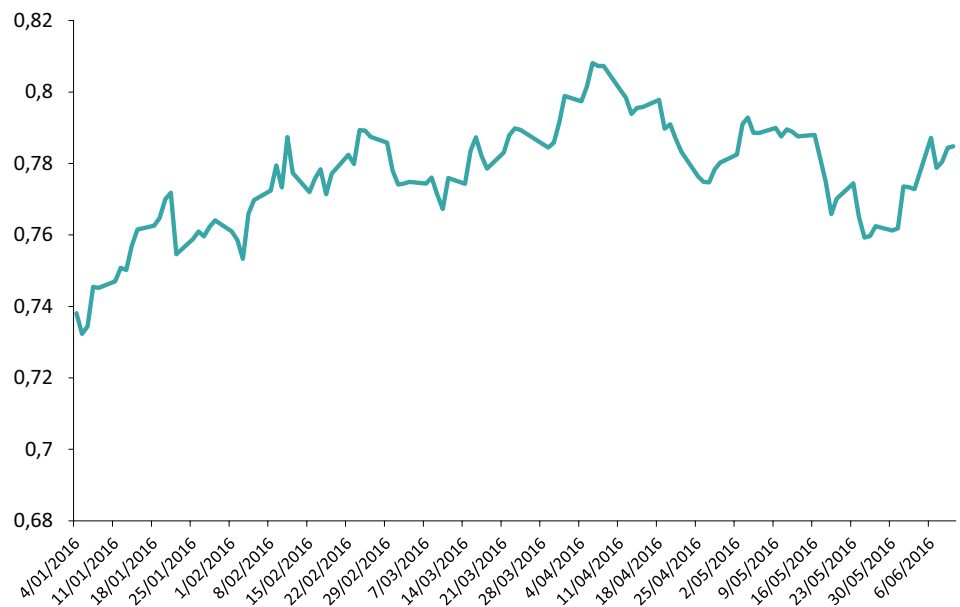
Bron: berekeningen op basis van dagelijkse wisselkoersen Europese Centrale Bank (2016)

Britse Pond wisselkoers in 2016 met de voorbije jaren. We stellen in 2016 een aanzienlijk hogere volatiliteit vast. Deze toegenomen volatiliteit is het gevolg van de onzekerheid over de uitslag van het referendum, de politieke beslissingen na het referendum en de eventuele economische reacties door multinationals, financiële instellingen enz. Volatiele wisselkoersen beïnvloeden de reële economie aangezien in handelstransacties rekening moet worden gehouden met mogelijke wisselkoerswijzigingen. Via de grotere volatiliteit op de wisselmarkt wordt dus de Brits-Europese en Brits-Belgische handel afgeremd. De facto geldt het omgekeerde argument voor de invoering van de eenheidsmunt in Europa. Door de intensiteit van de Brits-Belgische handel is de

impact op België groter dan op andere EU-landen.

Ten tweede staat het Britse pond sinds de Brexit discussie duidelijk onder druk. Figuur 7 geeft aan dat het Brits pond geleidelijk, maar duidelijk verzwakt ten opzichte van de Euro sinds begin 2016. Er is echter voorlopig geen sprake van een aanzienlijke depreciatie van het Britse Pond. Dergelijk scenario volgt allicht bij een effectieve Brexit. Enerzijds zal onzekerheid over de concrete gevolgen van een Brexit wegen op de waarde van het Britse pond. De onderhandelingen tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie zullen allicht enkele jaren in beslag nemen. Anderzijds zal de

Figuur 7: Evolutie dagelijkse wisselkoers Britse Pond per Euro, januari-juni 2016



Bron: Europese Centrale Bank (2016)



Bank of England, de Britse centrale bank, via een goedkopere munt trachten de Britse export, en daardoor de economische groei, te stimuleren om de gevolgen van een moeilijker toegang tot de EU-markt te verzachten. Merk hierbij ook op dat de Bank of England minder dan de Europese Centrale Bank gebonden is aan inflatiedoelstellingen. Dergelijke devaluatie kan dus worden beschouwd als een competitieve devaluatie die de concurrentiepositie van EU-landen, inclusief België, zal verzwakken. Op deze manier wordt niet enkel de Belgische export naar het Verenigd Koninkrijk afgeremd, maar zullen Britse exporteurs ook meer concurrentie veroorzaken voor onze ondernemingen op de Belgische en Europese markten.

### Financiële markten en grondstoffen

De discussie omtrent Brexit heerst ook op de financiële markten in het algemeen. De toegenomen volatiliteit en de druk op aandelenkoersen weerspiegelt de huidige onzekerheid. Of dit een tijdelijk fenomeen is, zal afhankelijk zijn van de uitkomst van het referendum en de duidelijke planning na het referendum.

Ook enkele grondstoffenmarkten spelen een belangrijke rol in de Brexit discussie. Dit kanaal wordt vaak over het hoofd gezien in impactanalyses. De wereldhandel in enkele grondstoffen vindt immers in Londen plaats. Voor de Belgische economie is vooral de handel in cacao en enkele metalen (London Metal Exchange) bijzonder belangrijk. Deze grondstoffen zijn immers belangrijke inputs in enkele productieprocessen. Bij een Brexit zullen deze grondstoffen onderhevig zijn aan de wisselkoersvolatiliteit en de verdere depreciatie van het Britse Pond (een aantal producten worden verhandeld in Britse Pond). De toegenomen volatiliteit is slecht nieuws voor de Belgische industrie, maar de depreciatie van het Pond kan de kostprijs in het Belgische productieproces verlagen.

### Diensten

Ook dienstenactiviteiten zullen worden beïnvloed door een Brexit. De impactmeting in diensten wordt aanzienlijk bemoeilijkt door een gebrek aan statistische informatie omtrent de dienstenhandel. De Britse dienstensectoren presteren, naar Anglosaxische traditie, relatief sterk, zowel op de binnenlandse als op de buitenlandse markt. De kans dat de Britse regering na een Brexit de dienstensectoren sterk zal afschermen vanuit een protectionistische reflex is bijgevolg klein. Het is belangrijker voor het Verenigd Koninkrijk om zelf een goede markttoegang te behouden op buitenlandse markten, in het bijzonder tot de Europese markt.

Tegelijk verklaren vele Britten dat zij de intensieve Europese regulering rond diensten niet genegen zijn. Zij verkiezen een lichter regulerend kader. Zodra het Verenigd Koninkrijk de Europese Unie verlaat, kan de Britse regering inderdaad opteren voor een eigen, eventueel beperkter, regulerend kader voor de Britse diensten. Hierdoor zal opnieuw een divergentie ontstaan tussen Britse en Europese reguleringen die mogelijk de internationale dienstenhandel op termijn zal bemoeilijken. Dit wijst tegelijk op een belangrijke tegenstrijdigheid in het Brexit-debat: het verlaten van het Europees regulerend kader dreigt een negatieve impact te hebben op de internationale performantie van de Britse diensten, tenzij er voldoende compensatie volgt in niet-Europese markten.

*“Het tegengewicht dat de Londense City typisch biedt aan de Frans-Duitse pogingen om de Europese financiële sector in hun belang te re-reguleren zal bij een Brexit verdwijnen.”*

Vanuit een Belgische perspectief verdient vooral de financiële dienstverlening bijzondere aandacht. Enerzijds zal de financiële sector, minstens gedeeltelijk, de terugval in de reële economie en de volatiliteit in de financiële markten moeten absorberen. Financiële instellingen die bovendien sterk actief zijn in de Britse markt, maar ook in de kleine open economieën die sterk geïntegreerd zijn met het Verenigd Koninkrijk (Nederland, Ierland, Zwitserland...), zijn het meest kwetsbaar voor een Brexit. Anderzijds heeft België een relatief omvangrijke financiële sector die momenteel binnen de Europese interne markt toegang heeft tot zowel de Londense City als tot andere financiële centra (Parijs en Frankfurt in het bijzonder). Het vertrek van het Verenigd Koninkrijk zal de dominantie van Frankrijk en Duitsland binnen de Europese financiële sector enkel versterken waardoor de opportuniteiten voor financiële instellingen uit kleinere EU-lidstaten worden beperkt. Het tegengewicht dat de Londense City typisch biedt aan de Frans-Duitse pogingen om de Europese financiële sector in hun belang te re-reguleren zal bij een Brexit verdwijnen. Het is ook afwachten hoe de grote Europese financiële instellingen zullen reageren op een Brexit. In afwachting van het Brexit referendum dreigen een aantal spelers alvast het Verenigd Koninkrijk te verlaten, hoewel de uiteindelijke beslissing uiteraard pas na het referendum zal worden genomen.

Versterken de diensten het asymmetrisch effect van een Brexit op de EU-lidstaten? Allicht wel, hoewel het moeilijker hard te maken is met cijfermateriaal. Gegeven de grote heterogeniteit in dienstenactiviteiten in de EU-lidstaten is het waarschijnlijk dat evoluties in de dienstensector een bijkomende asymmetrische schok veroorzaken in de Europese economie.

### CONCLUSIE EN IMPLICATIES

Deze bevindingen hebben belangrijke implicaties voor de eventuele onderhandelingen over de Brexit-modaliteiten. In het grote politieke debat dat zal volgen na een Brexit-beslissing is het belangrijk dat de kleine open economieën hun belangen op tafel leggen en verdedigen. Zij zijn relatief sterk actief op de Britse markt en een blijvende toegang tot deze markt is belangrijk voor hun exportperformantie en bijgevolg economische groei. Kleine open economieën zullen in de onderhandelingen duidelijk moeten maken dat een blijvende handelsintegratie tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie ook in de toekomst essentieel is voor hun welvaart.

*“Gegeven de grote heterogeniteit in dienstenactiviteiten in de EU-lidstaten is het waarschijnlijk dat evoluties in de dienstensector een bijkomende asymmetrische schok veroorzaken in de Europese economie.”*

De specifieke situatie van België vereist een actieve rol van de Belgische regering (en regionale regeringen via hun bevoegdheden omtrent buitenlandse handel). Het is duidelijk dat een aantal offensieve belangen van België niet overeenkomen met deze van andere EU-lidstaten, in het bijzonder van de grote Europese economieën. België zal dus in de onderhandelingen specifieke aandachtspunten op tafel moeten leggen.

De prijs van een Brexit is groot. Bovenop de negatieve impact op handel (en investeringen) komt de prijs van de asymmetrische schok. De aanpassingskosten zullen aanzienlijk zijn en betekenen in extremis de teloorgang van enkele specifieke industrietakken. Kleine open economieën wegen momenteel te weinig op het politieke debat. Zij moeten een sterkere voortrekkersrol spelen, bij voorkeur om een Brexit alsnog te vermijden, of om op Europees niveau maatregelen te nemen om de impact van een Brexit te verzachten. Die impact kan bestaan uit begeleidende maatregelen om de

concurrentiekracht te versterken, of export te heroriënteren naar andere markten.

### REFERENTIES

- Barrett Alan and Adele Bergin, John FitzGerald, Derek Lambert, Daire McCoy, Edgar Morgenroth, Iulia Siedschlag and Zuzanna Studnicka (2015), Scoping the Possible Economic Implications of Brexit on Ireland, ESRI Research Series, Dublin.
- Campos Nauro F. and Fabrizio Coricelli (2016), Fear of Brexiting: Recent perspectives on the economics of the UK-EU relationship, VoxEU, 14 June 2016
- CPB (2016), Nederlandse kosten Brexit door minder handel, 16 p..
- Dhingra Swati, Gianmarco Ottaviano and Thomas Sampson (2016), Should We Stay or Should We Go? The economic consequences of leaving the EU, Centre for Economic Performance, London School of Economics and Political Science.
- Gerlach Stefan and Edoardo Di Giambardino (2016), The Brexit referendum and sterling, VoxEU, 10 June 2016.
- IMF (2016), United Kingdom—2016 Article IV Consultation Concluding Statement of the Mission, May 13, 2016.
- ING (2016), The shock from Brexit, ING Financial Markets Research.
- Matthes Jürgen, Berthold Busch (2016), Meta-analysis of the economic impact of Brexit, VoxEU, 27 April 2016.



**Jan Van Hove** doceert internationale en Europese economie aan de KU Leuven. Hij is verbonden aan de Onderzoekseenheid Economie, de onderzoeksgroep Internationale Economie, het Leuven Centre for Irish Studies en het Leuven Centre for Global Governance Studies. Zijn onderzoek handelt over diverse internationale thema's, in het bijzonder internationale handel en Europese macroeconomie.

De "Leuvense Economische Standpunten" worden opgevat als een vrije wetenschappelijke tribune waarin de stafleden van de Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen opiniërende studies en essays publiceren. De opzet bestaat erin om op bevattelijke wijze een reeks van inzichtverhelderende en beleidsoriënterende economische standpunten te brengen. Ze vormen een paar met de verkorte versie LES(S), waarin we een langere wetenschappelijke paper of publicatie met beleidsrelevante resultaten samenvatten.

Dergelijke reeks zal uiteraard verschillende opinies en denkstromingen brengen. Leuvense Economische Standpunten vertolken alleen de visie van de auteur. Zij kunnen niet doorgaan als de visie van een instelling.

U kan een elektronische versie van de LES terugvinden op de website van de faculteit:  
<http://feb.kuleuven.be/les>

Reacties op de Leuvense Economische Standpunten zijn altijd welkom bij  
[economics@kuleuven.be](mailto:economics@kuleuven.be)