

Portugal stortte de omzet over 2009 met 28 procent in. Ook USG is actief in Spanje en Italië. In 2009 daalde de omzet hier respectievelijk met 44 en 31 procent. Recentelijk bevestigde het Spaanse Instituut voor de Statistiek dat de werkloosheid nog altijd oploopt. Van de beroepsbevolking is 10 procent werkloos, dit percentage is in dertien jaar niet zo hoog geweest. Het zal door de bezuinigingen voor de bij uitstek conjunctuurgevoelige uitzenders daar kwakelen blijven.

Bierbrouwer Heineken is in Griekenland actief onder de naam Athenian Brewery. In de hele PIIGS zet de brouwer 23,4 miljoen hectoliter bier af (wereldwijd: 125 miljoen hectoliter), het bedrijf is in deze landen marktleider of tweede speler. Ook de al jaren slecht presterende 51 filialen van El Gigante del Colchón van Beter Bed in Spanje zullen last ondervinden van de schuldenproblematiek. De problemen in de bouw en vastgoedsector betekenen dat er daar voorlopig weinig bedden en matrassen verkocht zullen worden. Verder halen bijvoorbeeld Draka, Imtech, Aalberts en Vopak een behoorlijk deel van hun omzet uit Spanje. Zo krijgt niet alleen de Nederlandse belastingbetaler de rekening van de Griekse schuldenproblematiek gepresenteerd, maar ook de NV Nederland. ■

Door Corné van Zeijl

Senior portfoliomanager bij SNS Asset Management

## Stemadvies voor beleggers

**P**olitiek is hot. Met name door de verkiezingen in Groot-Brittannië en de aankomende verkiezingen in Nederland en België. Ook de beurzen zijn ermee bezig. Want naast de economie is de politiek een van de belangrijkste factoren die de stand van de beurzen bepaalt. Een kleine opsomming:

- Griekenland wordt gered. Maar de Tweede Kamer vindt dat de banken ook moeten mee betalen. Uh, wie heeft de Maastricht-criteria vastgesteld en de naleving en controle daarop laten verslonzen?
- Een olieramp in de Golf van Mexico. Obama roept dat BP alles moet betalen. Ook al was het een Amerikaans bedrijf, Halliburton, waar voormalig vice-president Dick Cheney vroeger de baas was, dat op dat moment bezig was met de afsluiting van de oliebron.
- Het Basel-comité bepleit dat de banken meer vermogen moeten aanhouden om een nieuwe kredietcrisis te voorkomen. Dat hadden ze vóór de crisis moeten doen, niet erna.
- Het IMF stelt voor om een aparte belasting op banken te heffen, zodat er een potje gevormd kan worden.
- Australië wil een superbelasting op mijnbouwbedrijven gaan heffen. Ze maken immers zo veel winst. Dat doet een beetje denken aan de roep om superbelastingen op oliemaatschappijen toen de olieprijs 150 dollar per vat was. Gaan de overheden dan ook de verliezen compenseren als de olieprijs erg laag is?

Het is niet toevallig dat er een golf met regelgeving en overheidsbemoedienissen na een financiële crisis komt. Met natuurlijk een groeiend aantal ambtenaren.

Precies hetzelfde plaatje als na de crisis van de jaren dertig. Ook toen moest alles gereguleerd worden. Dat bekt lekker bij de kiezer. Laten we die banken aanpakken, die het allemaal hebben veroorzaakt. In dit soort populistische tijden krijgen de banken de zwarte piet. Ook dat gebeurde in de jaren dertig. Het enge van deze vergelijking is dat er in de jaren dertig een flinke tweede recessie kwam, de 'double dip', omdat men toen te vroeg op de monetaire en fiscale rem ging trappen.

Banken inperken, waarmee de mogelijkheid om geld uit te lenen ook wordt ingeperkt, is nu typisch een voorbeeld van monetair afremmen. Ook de bezuinigingen bij de Europese overheden, omdat niemand Griekenland achterna wil, betekenen fiscaal afremmen. In dit soort tijden moet je stimuleren, niet afremmen. Dat zou in de verkiezingsprogramma's moeten staan.

Om met nog een voorbeeld af te sluiten: in 2000, op het hoogtepunt van de economie, werden de belastingen verlaagd. Nu het slecht gaat, komen de diverse partijprogramma's met belastingverhogingen. Dat is een pro-cyclisch beleid. En net als bij procyclisch beleggen word je van een procyclisch beleid niet beter. Een anticyclisch beleid, daar zou ik op 9 juni wel op willen stemmen. ■



deerd, een flinke min van 13,1 procent. Het belang van Spanje is echter zeer gering en dus kan de portefeuille van Unibail-Rodamco wel een tegenslag in die markt verdragen. De gang van zaken op de twee thuismarkten is bepalender.

### WERELDHAVE KAN KANSEN BENUTTEN

Wereldhave heeft voor slechts een gering percentage geïnvesteerd in Spanje. Dit dient de komende jaren echter te veranderen, want Spanje is een van de drie landen, naast Groot-Brittannië en Frankrijk, waar de vastgoedonderneming wil uitbreiden. Gezien de sterke financiële positie en de slechts geringe huidige aanwezigheid van de onderneming is Wereldhave juist een partij die kan profiteren van de economische malaise in Spanje. Een verdere daling van de vastgoedprijzen door een verdere uitbreiding van de landencrisis werkt haar juist alleen maar in de kaart. ■