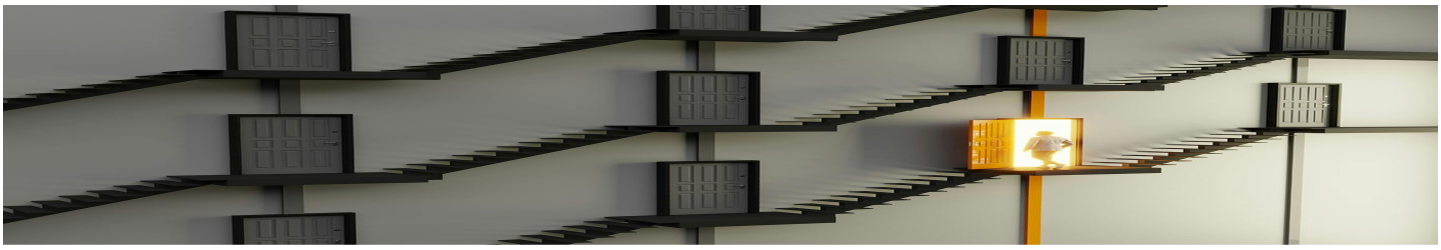

Nieuwe wereldorde, inflatie en marktkansen

Auteur(s)
Frédéric Leroux

Gepubliceerd
28 November 2022

Ler

Oorlog in Oekraïne, spanningen tussen China en de Verenigde Staten, Saoedi-Arabië dat zich distantieert van Washington ... er tekent zich een nieuwe economische wereldorde af die niet langer rond Amerika draait en de inflatie structureel kan aanwakkeren. Dat biedt uitzicht op nieuwe beleggingskansen, denkt Frederic Leroux, lid van het Comité voor Strategische Beleggingen.

Wat is de grootste uitdaging die beleggers de komende jaren het hoofd zullen moeten bieden?

Frédéric Leroux: De inflatie en het inflatieverloop blijven de komende jaren hét aandachtspunt voor de economie, de markten en onze beleggingen. De kans is groot dat de inflatie weliswaar schommelt, maar niettemin hoog blijft doordat de wereldorde die de Amerikanen na 1945 hebben opgebouwd rond een financieel stelsel waarvan de Verenigde Staten de spil vormden, grondig door elkaar wordt geschud.

De zogenoemde Pax Americana?

F.L.: Inderdaad. In dat stelsel leverden de Verenigde Staten met de Amerikaanse dollar een vrij omwisselbare wereldmunt, gestoeld op en gewaarborgd door een diplomatiek, militair en economisch overwicht. De Amerikanen kochten de producten van andere landen, die als tegenprestatie ermee instemden de staatsschuld en tekorten van de Verenigde Staten te financieren in ruil voor een gegarandeerde en voldoende hoge vergoeding.

Zoals we bijvoorbeeld jarenlang zagen met de petrodollars?

F.L.: Ja. De Verenigde Staten hebben zich lang kunnen financieren dankzij het hergebruik van petrodollars, het geld dat de olieproducerende landen met de verkoop van het zwarte goud verdienden. Dat mechanisme overleefde het einde van de omwisselbaarheid van de dollar in goud in 1971. Het werd zelfs nog uitgebreid en versterkt toen China in 2001 tot de Wereldhandelsorganisatie (WTO) toetrad.

Hoezo?

F.L.: Net zoals de Golfstaten zou China de dollars die het met zijn handelsoverschot vergaarde, besteden door Amerikaanse staatsobligaties te kopen, waardoor de Verenigde Staten de 'ultieme consument' van de wereldeconomie, de politieagent van de wereld en de beschermheer van Europa (NAVO) konden blijven.

U spreekt in de verleden tijd ...

F.L.: Die wereldorde waarin de VS een centrale plaats innemen, lijkt inderdaad in ijltempo uiteen te vallen. Om te beginnen zijn de Verenigde Staten zich er onder het presidentschap van Donald Trump bewust van geworden dat er een gevaarlijke concurrent is opgestaan: China. Dat heeft Washington tot protectionistische maatregelen geïnspireerd, waardoor China wellicht minder geneigd zal zijn om de Verenigde Staten te blijven financieren. Beijing bouwt nu trouwens liever aan zijn nieuwe zijderoutes, waarmee het nieuwe kansen aanboort om handel te drijven en in zijn energiebehoeften te voorzien.

Ook de banden tussen de Verenigde Staten en Saoedi-Arabië verslappen de laatste tijd ...

F.L.: Riyad is niet langer de trouwe bondgenoot van Washington. Saoedi-Arabië voert de olieproductie niet meer op wanneer de Amerikanen dat vragen, omdat die het economische en politieke evenwicht in het Midden-Oosten willen herzien nu de VS voor hun olie minder afhankelijk zijn van de Saoedi's. Er zijn echter nog meer elementen die erop wijzen dat de oude wereldorde rond de Verenigde Staten afbrokkelt.

Welke?

F.L.: De oorlog in Oekraïne weegt via de hogere energieprijzen zwaar op de financiën van Europese landen, maar ook van Japan. Doordat hun handelsoverschotten wegsmelten, kunnen zij geen Amerikaanse staatsobligaties meer kopen. Tot slot en zeker niet op de laatste plaats hebben de sancties tegen Rusland – in het bijzonder de bevriezing van tegoeden in Amerikaanse dollar en de uitsluiting van Rusland van de belangrijkste internationale betaalsystemen – de status van de dollar en Amerikaanse staatsobligaties als ultieme veilige haven zwaar geschaad. Kun je überhaupt spreken van veiligheid als je van vandaag op morgen kunt worden onteigend?

Dus beleven we het einde van de Pax Americana?

F.L.: Nu een einde komt aan het tijdperk waarin de Verenigde Staten hun tekorten en staatsschuld moeiteloos konden financieren, verdwijnt ook de *Pax Americana* die sinds 1945 de wereld heeft vormgegeven. Het evenwicht waardoor de wereldhandel is opgebloeid en de inflatie werd afgeremd, valt weg. In economisch opzicht keren landen zich in zichzelf en dat wakkert zowel de inflatie als de oorlogsdreiging aan.

En intussen tekent zich een nieuwe economische wereldorde af?

F.L.: Door het te verwachten verlies aan economische efficiëntie,in combinatie met de demografische ontwikkeling en nieuwe maatschappelijke trends, die eveneens een inflatoire invloed hebben, belanden we plots in een nieuwe economische wereldorde die een ingrijpende bijsturing van onze beleggingsstrategieën vereist. Daar zijn we in onze gediversifieerde fondsen overigens al flink mee bezig.

Is er dan niets om naar uit te kijken?

F.L.: Op korte termijn zeker wel. Er zijn duidelijke aanwijzingen dat in de oorlog in Oekraïne op termijn een vergelijk kan worden gevonden en het wordt steeds waarschijnlijker dat China zijn nultolerantiebeleid tegenover corona, dat een belangrijke rol heeft gespeeld in de sterke terugval van de groei, zal versoepelen. Beide gebeurtenissen zouden via een toename van de wereldwijde vraag in eerste instantie de inflatie opdrijven, maar nadien wellicht de energieprijzen doen dalen en de toeleveringsketens vlot trekken, én de economische vertraging in de VS en Europa afremmen.

Welke gevolgen heeft dat alles voor uw beleggingsstrategieën?

F.L.: De terugkeer van de economische cyclus (expansie, recessie of depressie, herstel) brengt de inflatie aan het schommelen. Die lijkt de komende kwartalen weer te gaan dalen, waardoor financiële activa in waarde kunnen stijgen.

Hoe zou dat tot uiting kunnen komen?

F.L.: Groeiaandelen – bedrijven waarvan de omzet en de winst sneller groeien dan het gemiddelde van de markt – wacht een opleving. Die moeten we aangrijpen door posities te openen in bedrijven uit de 'oude economie', die op de beurs te lang uit de gratie zijn gevallen. De tactische opleving van de aandelenmarkten die we de afgelopen weken hebben gezien zal naar verwachting aanhouden, waarbij het steeds duidelijker wordt dat de ranglijst van best presterende sectoren gaat veranderen.

Enig optimisme is dus op zijn plaats?

F.L.: Let op, dat wil niet zeggen dat we van de inflatie verlost zijn. De kans is namelijk reëel dat de hiervoor beschreven nieuwe wereldorde voor structurele inflatie zal zorgen. De prijsschommelingen, waardoor de economische cyclus na ruim een decennium afwezigheid terugkeert, moeten echter worden gezien als een kans voor actief vermogensbeheer om opnieuw een vooraanstaande plaats te verwerven.

Lees onze recentste analyses

Belangrijke juridische informatie

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponeerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.