

Onophoudelijk oorlog?

De oorlog in Oekraïne is en blijft een van de belangrijkste (geo-) politieke factoren die de Europese financiële markten sturen, alleen al via de impact op energieprijzen. Voor 2023 zijn er vier mogelijke scenario's.

Scenario 1: Oekraïense opmars

In het eerste scenario rukt Oekraïne op, gesteund door het Westen, dat steeds zwaardere wapens levert. Poetin kan zich dan gedwongen zien om tot een akkoord te komen met Kiev. In dat geval komen Europese aandelen in de lift en sterkt de euro hoogstwaarschijnlijk substantieel aan. Maar dit scenario is niet erg waarschijnlijk, omdat het Westen nu al kampt met zorgen over de levering van onder meer munitie, Rusland nog meer mensen onder de wapenen moet gaan brengen en Poetin zal vrezen dat gedwongen vrede zijn politieke en mogelijk zelfs zijn levenseinde betekent.

Scenario 2: Poetins einde

Ineenstorting van Poetins regime door binnenlandse onvrede is het tweede scenario. Het Russische volk en de Russische elite vinden elkaar dan in de wens om Poetin te dumpen als de verliezen blijven oplopen, sancties meer pijn doen, de Russische brain drain doorzet en de Russische economie minder geholpen wordt door torenhoge olie- en gasprijzen (bijvoorbeeld omdat Europa alternatieven vindt voor Russische energie, de energietransitie versnelt en efficiënter met energie omspringt). Dit lijkt positief, maar de Russische democratische oppositie en de civil society zijn er zo uitgemergeld, dat de kans op een pro-Westerse opvolger van Poetin miniem is. De kans is groter dat een hardliner de touwtjes in handen krijgt. In het ergste geval wordt Rusland in een burgeroorlog gestort met een grote fall-out in de regio. Poetins val zou waarschijnlijk leiden tot een vlucht van beleggers uit Europa, met een verzwakte euro tot gevolg. Dit scenario is net wat waarschijnlijker

dan het eerste, maar is nog altijd niet heel realistisch.

Scenario 3: Escalatie

In het derde scenario voelt Poetin zich dusdanig in het nauw gedreven door Oekraïense successen, dat hij hoger op de escalatieladder gaat en steeds meer de confrontatie opzoekt met de NAVO, om voor Russen het frame van Rusland tegen de wereld te versterken. Dit kan zich uiten in de sabotage van energieaanvoerlijnen en van communicatie-infrastructuur op de zeebodem, in cyberaanvallen op financiële instellingen en in het uiterste geval in de inzet van kernwapens of biologische of chemische wapens op het slagveld. Dan komen aandelenkoersen wereldwijd onder druk, maar krijgen Europese aandelen verreweg de hardste klappen. De EUR/USD zal weer onder pariteit dalen. Ook dit derde scenario is niet heel waarschijnlijk, maar dicht ik wel een grotere kans toe dan de eerste twee.

Scenario 4: Voortslepend conflict

Het voorkeursscenario is dat de oorlog blijft voortslepen. Oekraïne zal geen enkele aanranding voelen tot een vergelijk met Moskou, onder andere vanwege gruwelijke oorlogsmisdaden begaan door Russische soldaten en Wagner-huurlingen. Bovendien zal het Westen zo veel wapens blijven leveren, dat Kiev Rusland kan blijven weerstaan zonder dat het de oorlog kan winnen. Dat laatste willen Westerse leiders waarschijnlijk voorkomen uit angst dat bij Poetin de stoppen doorslaan. Openlijk roepen Westerse politici vaak dat een Oekraïense overwinning de enige optie is, maar achter gesloten deuren zullen ze aansturen op een bevroren conflict. Misschien zoals tussen Noord- en Zuid-Korea. Die twee zijn officieel nog altijd in oorlog met elkaar. Voor de langere termijn zullen Westerse machthebbers hopen dat als Poetin uiteindelijk het veld ruimt, er toch via diplomatieke weg een oplossing tot stand komt. ■



Door **Andy Langenkamp**, Senior Political Analyst bij ECR Research