

# Veilige havens in tijden van deglobalisering en inflatie

**Welke markten worden interessant als geopolitieke strubbelingen, deglobalisering en inflatie hun ver-  
vaarlijke verstreming voortzetten?**

De COVID-19-pandemie zelf en de gevolgen ervan, zoals aanhoudende problemen in de productieketen en het klimaatbeleid, zijn enkele issues waarmee de financiële markten worstelen. Ze weerspiegelen goed de enorme impact van globalisering op de wereldeconomie. Al langere tijd wordt gesproken van een trend van deglobalisering, die versneld zou worden door de COVID-19-crisis, onder meer omdat bedrijven zich bewuster zijn geworden van hun kwetsbaarheid als gevolg van aanvoerlijnen die kriskras over de wereld lopen.

Volgens velen gaan globalisering, liberalisering, welvaarts-groei, democratisering en vrede hand in hand. Toch is een causale relatie tussen globalisering en brede sociaal-economische vooruitgang minder sterk dan die lijkt en dan menig politicus doet voorkomen. De relatie werkt voornamelijk andersom: meer samenwerking tussen grootmachten leidt tot een klimaat waarin globalisering gedijt. En deglobalisering is niet zozeer een aanjager van verslechterende geopolitieke verhoudingen, maar meer een gevolg van afbrokkelende strategische stabiliteit.

Als deglobalisering vooral voortvloeit uit geopolitieke spanningen en niet zozeer de veroorzaker ervan is, dan belooft dit gezien het huidige internationale politieke speelveld niet veel goeds voor de wereldhandel en internationale kapitaalstromen.

In onze eigen rapporten hebben we afgelopen kwartalen al vaak uiteengezet waarom wij de inflatie sterker zien oplopen dan de meeste analisten denken of dachten. Deglobalisering drijft inflatie verder op doordat aanvoerlijnen minder zeker worden, kapitaal inefficiënter wordt aangewend en technologie en arbeid minder makkelijk grenzen passeren.

Kortom, de aanbodzijde komt onder druk te staan, terwijl de vraagzijde op peil blijft,

gezien grote hoeveelheden opgepot geld en het ontstaan van de steeds grotere middenklasse in Opkomende Markten.

Deglobalisering blijft waarschijnlijk wel een heel geleidelijk proces, waarbij het lastig is de directe impact voor beleggers en investeerders te voorspellen. Ondanks dit voorbehoud kunnen we enkele conclusies trekken:

- Inflation hedges, zoals goud, zullen op langere termijn goed boeren. Ook bedrijven die minder afhankelijk zijn van exporten en internationale aanvoerlijnen kunnen het relatief beter doen dan multinationals met fijnmazige distributie-, productie-, financiële en werknemersnetwerken die meerdere continenten bestrijken. Als de deglobalisering doorzet, zullen aandelenindices die uit kleinere, op eigen land of regio gefocuste ondernemingen bestaan, het beter doen dan de indices die qua samenstelling vooral stutten op grote, internationaal opererende bedrijven. Kijkend naar Amerika ligt het voor de hand – vanuit het standpunt dat geopolitieke spanningen oplopen en globalisering verder onder vuur komt – dat de Russell 2000 index het relatief beter zal doen dan de Dow en de S&P 500.
- Hierbij is het belangrijk te onthouden dat de internationale goederenhandel veel groter is dan de handel in diensten. Dit betekent dat beleggers waarschijnlijk rekening moeten houden met een outperformance van aandelen van bedrijven in de dienstensector ten opzichte van ondernemingen in de goederensector.
- Geografisch gezien moeten investeerders en beleggers in het geval van meer geopolitieke conflicten en deglobalisering beducht zijn voor regio's die het meest afhankelijk zijn van importen en exporten en op zoek gaan naar investeringsmogelijkheden in landen die relatief zelfvoorzienend zijn. In dat geval kom je uit bij Amerika, aangezien Europa in de vorm van de eurozone en de EU juist een product is van het globaliserings- en democratiseringsideaal en veel afhankelijker is van handel. ■



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