

Geopolitiek hedgen noodzakelijk?

Wint de geopolitiek het dit jaar van economische fundamentals?

In oktober vorig jaar schreef Financial Times-columnist Gillian Tett: 'While economists used to quip that central banks were the 'only game in town' because markets danced to their tune, now they are being eclipsed by geopolitics.'

De vraag over welke kracht overheerst – de impact van geopolitiek op de aanbodzijde enerzijds, of de invloed van monetair en fiscaal beleid op de vraagkant van de economie anderzijds – zal beleidsmakers en analisten blijven bezighouden. Tett afgelopen maand: 'If you are an optimist focused on economic fundamentals [...] you will assume that demand cycles rule [...] But if you are a pessimist, political issues cannot be ignored.'

Economen moeten zich dus veel meer dan doorgaans richten op de supply side en van (geo)politieke markten thuis zijn. Bedrijven en beleggers moeten een hele waaier aan potentiële scenario's meenemen in hun investeringsbeslissingen. Dat het verstandig is om te hedgen voor een scala aan scenario's, blijkt onder andere uit de foutieve inschattingen van het grootste diplomatieke apparaat ter wereld in de afgelopen paar jaar. In 2021 ging de regering Biden er nog vanuit dat een stabiele en voorspelbare relatie met Rusland in het verschiep lag en vorig jaar – vóór 7 oktober – stelden Amerikaanse diplomaten dat het Midden-Oosten nog nooit zo rustig was geweest in de 21e eeuw.

Vanuit geopolitieke risicohoek zijn de volgende factoren potentieel verstrekkend voor financiële markten voor dit jaar:

- Een ingrijpende omslag in de Oekraïne-oorlog.
- Escalatie in het Midden-Oosten.
- Voortzetting van de populistische opmars in Europa.

- Een verkiezingsoverwinning van Donald Trump.
- Een hardere Taiwan-koers als gevolg van het falen van Beijing om de Chinese economie uit het slop te trekken.

Deze issues zijn met elkaar vervlochten. Veel commentatoren doen alsof die interdependentie van crises uniek is, maar bij die constatering past een forse kanttekening. In 1941 – nog voordat Amerika de oorlog verklaarde aan Duitsland en Japan – schreef de Amerikaanse president Roosevelt: 'We must recognize that the hostilities in Europe, in Africa, and in Asia are all parts of a single world conflict [...] The problems which we face are so vast and so interrelated that any attempt even to state them compels one to think in terms of five continents and seven seas.'

Onderlinge verbondenheid van crises en uitdagingen is dus niets nieuws, maar de componenten, mate van vervlechting en het internationale systeem waarbinnen alles zich afspeelt, verschillen wel van tijd tot tijd. Zo zal groot succes voor populistische politici in Europa de positie van Oekraïne verzwakken en daarmee Rusland een opening geven voor terreinwinst in de oorlog. Dit zal uiteindelijk meer tijd, politiek kapitaal en geld vergen van het Westen, waardoor bijvoorbeeld China kan denken dat het meer ruimte heeft voor een hardere koers richting Taiwan.

De kans op een doorslaggevende ommekeer in de Oekraïne-oorlog dit jaar is overigens klein. Ook escaleert de situatie in het Midden-Oosten waarschijnlijk niet tot een grote, regionale oorlog en zal Beijing Taiwan niet blokkeren of binnenvallen. Daarentegen zijn een verdere ruk naar populistisch rechts in Europa en een verkiezingsoverwinning van Trump een stuk waarschijnlijker. Met name dat laatste zal meer volatiliteit in financiële markten teweegbrengen. ■



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