

Centrale bankiers aan de kant gezet door de geopolitiek?

Centrale banken hielden de afgelopen jaren economieën drijvende. Laat de geopolitiek ze nu zinken?

Gillian Tett schreef eerder dit jaar in de *Financial Times*: '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.'

Tett wees voor die (her)nieuw(d)e impact van geopolitiek op economie en markten onder andere naar de verstoring van productieketens en aanvoerlijnen door geopolitieke spanningen en het begrotingsbeleid van overheden.

Het meest waarschijnlijke scenario voor de internationale betrekkingen de komende jaren is een voortdurende, waarschijnlijk intensiever wordende rivaliteit tussen Beijing en Washington, met tot gevolg meer ontkoppeling/blokvorming/deglobalisering, oplopende militaire spanningen in en rondom de Pacific, onenigheid over de vormgeving van het internationale systeem en meer botsingen over de aanpak van grensoverschrijdende problematiek, zoals de klimaatverandering en de energietransitie. Tegelijkertijd zal een toenemend aantal grote economieën moeite krijgen om de overheidsfinanciën op orde te krijgen en te houden.

Een verder verslechterende geopolitiek met toenemende ondermijning van globalisering en meer diversifiëring van aanvoerketens zal waarschijnlijk opwaartse druk op de inflatie houden. Die opwaartse druk zal versterkt worden door hoog blijvende overheidstekorten en -schulden, waarbij een zelfversterkend effect optreedt: niet alleen wakkeren de tekorten zelf de inflatie aan, maar centrale banken zullen huiveriger worden om de teugels veel strakker aan te halen uit angst dat hogere rentes overheden de das om doen. In dit licht bezien blijven inflation hedges dus op de langere termijn aantrekkelijk. Daarbij denken we in de eerste instantie aan goud.

Onroerend goed blijft een risicofactor gezien de (on)betaalbaarheid door hoge rentes.

We kunnen ons goed voorstellen dat meer dan de afgelopen paar decennia een geopolitieke vloer onder de olieprijs komt te liggen door de toegenomen risico's in de olierijke gebieden. Echter, prijzen boven de \$ 100 zien we niet snel gebeuren en in elk geval niet lang aanhouden, mocht het driecijferige niveau wel bereikt worden. Dergelijke hoge prijzen zullen de wereld-economie waarschijnlijk in een recessie storten en Saoedi-Arabië heeft voldoende reservecapaciteit om op tijd in te grijpen als bijvoorbeeld de Iraanse olie-export in elkaar stort door strengere sancties van de VS. Overigens, we zien de olieprijs vanuit politiek oogpunt ook gestut worden door regeringen die onder electorale druk op de rem gaan staan wat betreft hun vergroeningsambities.

De euro kan enerzijds profiteren van een toenemend wantrouwen jegens de Amerikaanse politiek en China's politieke koers en van de positie van de EU als relatief baken van juridische en politieke stabiliteit. Anderzijds is de EU meer dan de VS afhankelijk van internationale handel en energie- en grondstoffenimporten, waardoor meer protectionisme en oplopende risico's voor de energiezekerheid en aanvoerlijnen Europa harder zullen raken dan de VS.

Aandelen zullen het zwaar krijgen door het algehele geopolitieke en politiek-economische klimaat, het krappere monetaire beleid en de fors gestegen langetermijnrentes, waardoor obligaties aantrekkelijker zijn geworden ten opzichte van aandelen. En gezien de recordhoge winsten van de afgelopen tijd en het sterk gegroeide aandeel van winsten in het bnp van de meeste grote economieën, kunnen politici die naarstig op zoek zijn naar geld om hun electorale beloftes na te komen grote bedrijven gaan zien als bij kiezers weinig sympathie opwekkende en daarom uiterst geschikte pinautomaten. ■



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