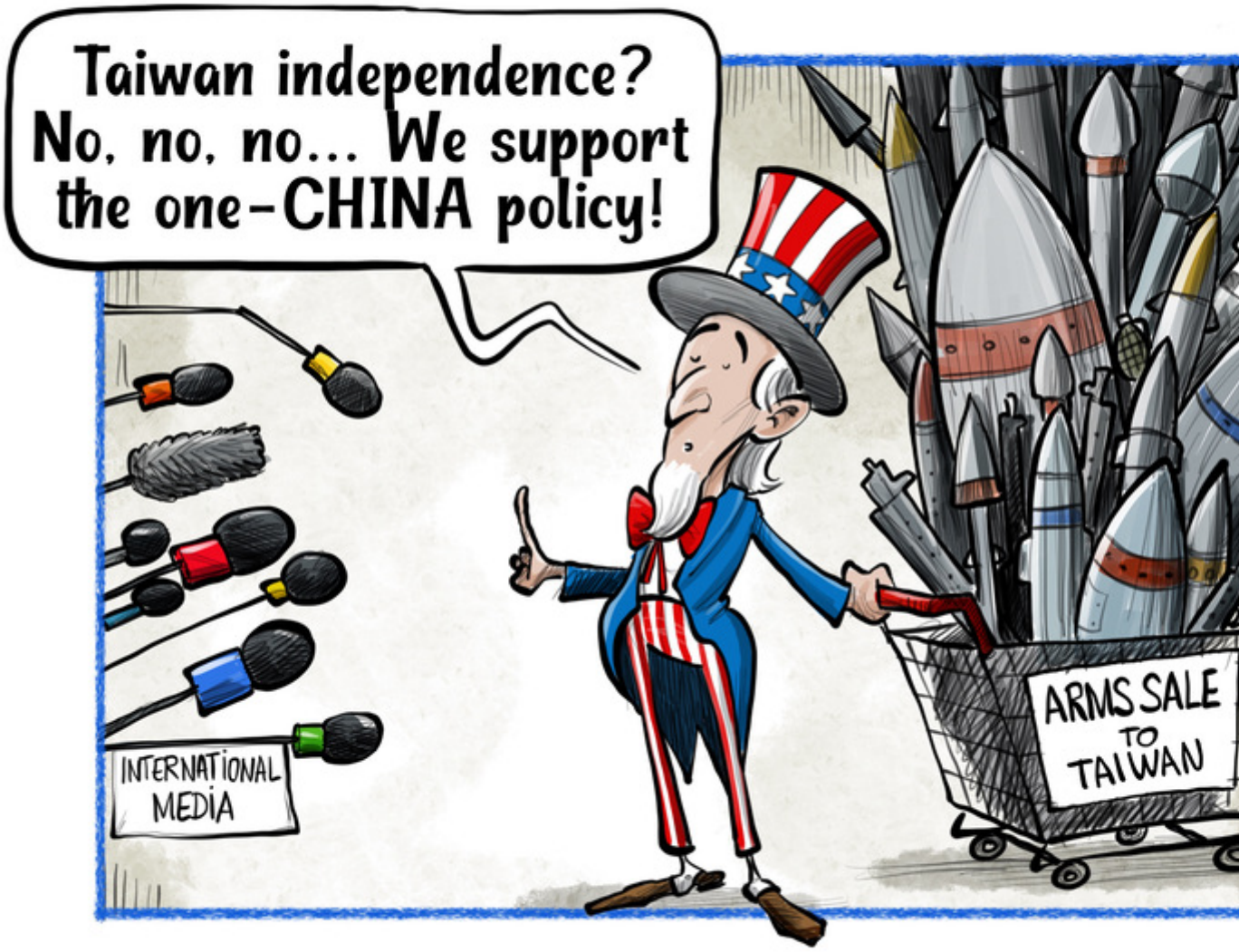
De grote ontkoppeling

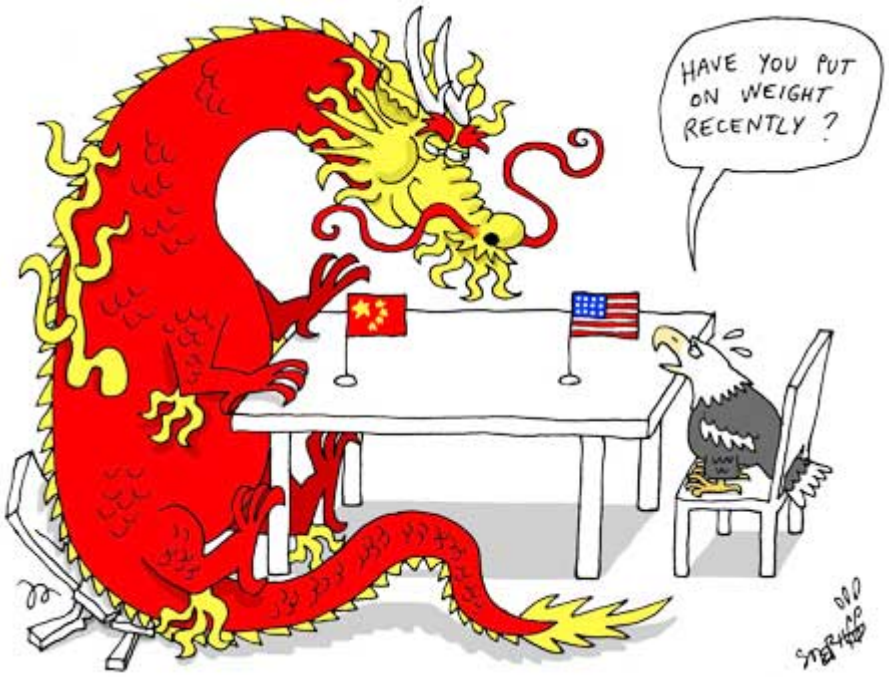
Beschrijving

Toen China toetrad tot de Wereldhandelsorganisatie was het narratief van de Amerikanen dat dit goed was voor de vrije handel. In de jaren daarna raakten Chinese en Amerikaanse belangen zo vervlochten dat werd gesproken over â??Chimericaâ??. Nu willen beide politieke partijen in de Verenigde Staten â?? die het zelden over iets eens zijn â?? af van die handel met China. Beide landen sturen nu aan op een ontkoppeling. China is daarmee al lang begonnen, direct na de Grote FinanciÃ«le Crisis. De Verenigde Staten begonnen pas nadat Trump president werd en hebben dat onder Biden verder aangescherpt.

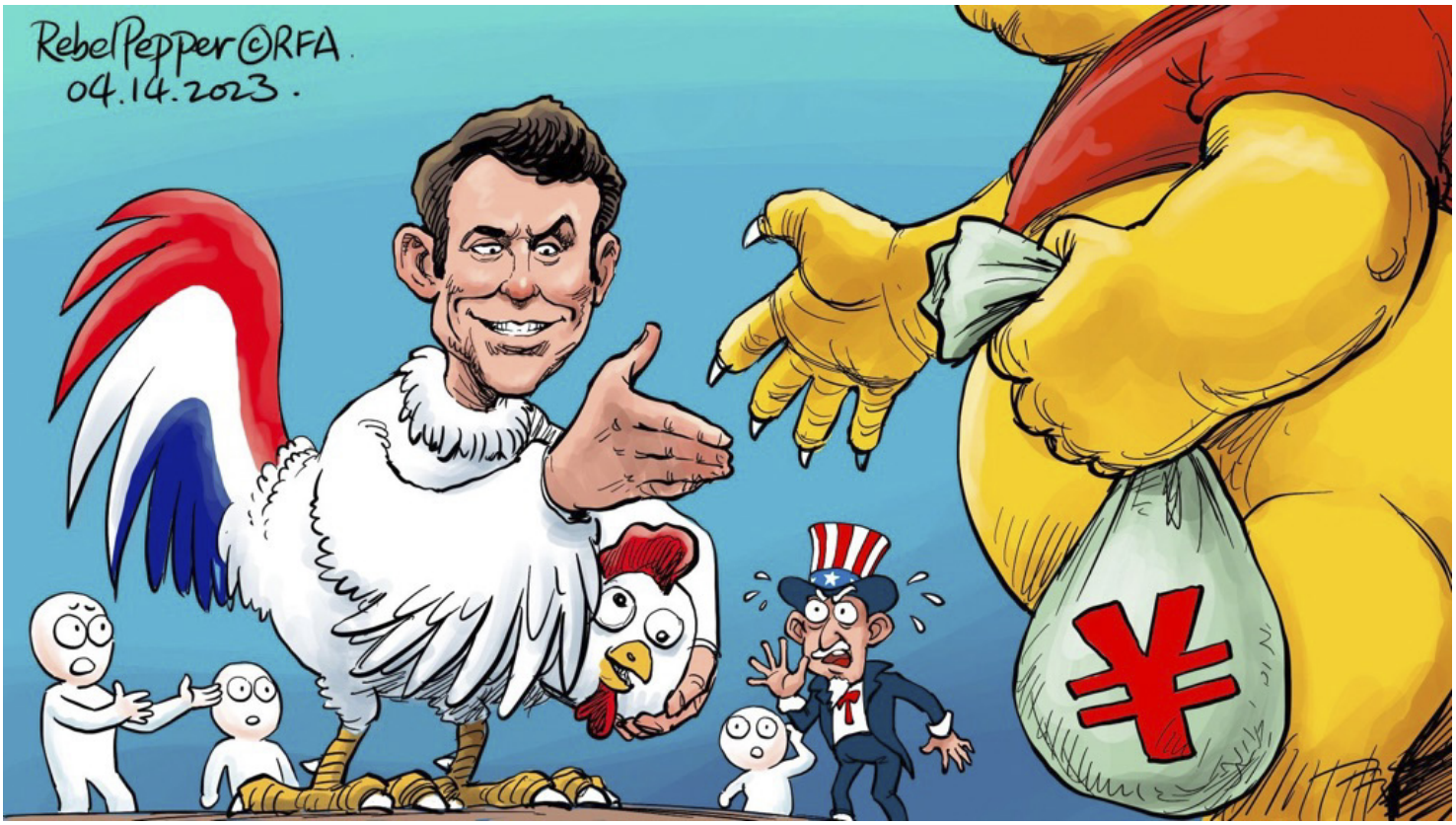
Deze ontkoppeling is het gevolg van een machtsstrijd en is volgens Thucydides Trap van Graham Allison ook vrijwel onontkoombaar. Jarenlang waren de Verenigde Staten de enige supermacht ter wereld. China dreigt de Verenigde Staten nu te overvleugelen en dat willen de Verenigde Staten tegen elke prijs voorkomen. De Amerikaanse lijst met handelsbeperkingen en restricties wordt langer en langer. Tot op heden heeft China veel geaccepteerd, maar voorzichtig begint het land met tegenmaatregelen. Deze escalatie kan uiteindelijk vervelende consequenties hebben in de spanningen rondom Taiwan. Nu is de Chinese economie nog sterk vervlochten met de Amerikaanse economie. Taiwan aanvallen zou economische zelfmoord betekenen voor de Chinezen. Exact om die reden zien de Amerikanen mogelijk een militair conflict rondom Taiwan wel zitten. De Amerikanen zijn de oorlog in de OekraÃ¯ne niet begonnen, maar zijn toch wel de grote winnaar. Het Russische leger is tien jaar in de tijd terug gebombardeerd en dat zonder ook maar Ã©Ã©n Amerikaans mensenleven in gevaar te brengen, een schril contrast met de mislukte acties in Afghanistan en Irak. Dat smaakt naar meer.



Op dit moment heeft China niet de militaire capaciteiten om Taiwan te bezetten. Er zijn maar weinig stranden voor een invasie en Taiwan is tot de tanden toe bewapend. Een militair conflict kan daarom lang voortslepen, iets wat waarschijnlijk de Amerikanen goed uitkomt. De vraag is alleen wat er voor zal zorgen dat het handelsconflict een militair conflict zal worden. Mogelijk dat een officiÃ«le erkenning van Taiwan door de Verenigde Staten voldoende is, maar de meerderheid van de Taiwanezen is daar niet voor. Ook lijkt het onwaarschijnlijk dat de Verenigde Staten start met het militaire conflict. Voorlopig zitten we waarschijnlijk nog even vast aan het huidige status quo.



Net als in de koude oorlog tussen de Russen en de Amerikanen wordt de wereld nu verdeeld in twee kampen. Enige tijd terug regelde Xi de toenadering tussen Iran en Saoedi-ArabiÃ«. Inmiddels is Assad al op bezoek geweest bij de Qatari, de kaarten in het Midden-Oosten waar de vijand van je vijand je vriend is, worden in snel tempo opnieuw geschud. Nu is het volgens Kissinger gevaarlijk om een vijand van de Verenigde Staten te zijn, nog gevaarlijker is het om een vriend van de Verenigde Staten te zijn. Ondertussen krijgen de Russen steeds meer macht in het Midden-Oosten. Rusland zelf lijkt nu verworden tot een vazalstaat of zelfs een kolonie van China, maar ten zuiden van Rusland kan het land nog een eigen koers voeren. Rusland heeft militaire bases in SyriÃ«, goede relaties met Iran en daardoor ook in Irak. En Rusland kan ook overweg met de Turken. Egypte schijnt opeens veel raketten te kunnen leveren aan de Russen. Pakistan is zeer welwillend tegenover de Russen en ook India koopt maar al te graag Russische olie. Nu zit er tussen Sebastopol en Mumbai veel olie in de grond, dus dat is een stevige machtsbasis. Maar het blijft niet bij het Midden-Oosten. In Afrika hebben de Russen in het verleden veel rebellenbewegingen gesteund en maar al te vaak zijn dat tegenwoordig de zittende machtshebbers.



De Amerikanen moeten het vooral hebben van de Europeanen, al wil Europa liever een eigen koers varen, getuige ook het mislukte bezoek van Macron en Von der Leyen aan China. Na China streven nu meerdere landen naar meer zelfvoorziening, iets wat in een bredere trend wordt neergezet als deglobalisering. Maar deglobalisering is duur en uiteindelijk zijn prijzen in de economie doorslaggevend. Belangrijk onderwerp dan deglobalisering is de dedollarisering. Lang tijd leek dat iets wat ver weg was, een kansloos idee van de Chinezen om van de renminbi een reservemunt te maken. Maar opeens is het een onderwerp in vrijwel elk Amerikaans praatprogramma. Mogelijk dat de oproep van Lula aan de BRICs om af te zien van de dollar en meer te gaan handelen in de eigen munt of zelfs in een gezamenlijke munt. BraziliÃ« sloot overigens recent een handelsovereenkomst met China waarin de renminbi wordt gebruikt in de wederzijdse handel. China en India handelen al in de eigen munt met Rusland, voor beide landen is dat veel goedkoper.

Het gesprek over de afkalvende status van de dollar doet de dollar geen goed. Bovendien komen in de discussie ook de zwakke fundamenten van de dollar weer bovendrijven, zoals het tekort op de lopende rekening (nu 3,5 procent van het BBP), de vergaande polarisering in de Verenigde Staten, de komende

pauze in de renteverhogingen van de Fed, de hoge Amerikaanse staatsschuld en zelfs de relatief goede performance van anti-dollar activa als goud en bitcoin, mede geholpen door de monetaire gekte. Er dreigt een overschot aan dollars. De Chinezen hebben nog biljoenen dollars waar ze van af willen, maar ook commerciÃ«le banken en de Fed (en nog vele anderen) zitten aan de verkoopzijde. Wat als alle olie niet meer gefinancierd wordt in dollars. Nu is een gemiddeld vat olie drie maanden onderweg. Met 102 miljoen vaten verbruik per dag zijn dat meer dan 9 miljard vaten op zee. En dat maal de huidige olieprijs betekent dat er veel dollars vastzitten in het transport van olie. Als er alternatieven zijn voor de dollar, hoeven ook opkomende markten geen dollarreserves meer aan te houden. De vraag is waar al die dollars naar toe gaan. Een laatste liquiditeitsinjectie in de Amerikaanse financiÃ«le markten met nog meer asset-inflatie tot gevolg?

De Chinezen zijn nu ook begonnen om de banden met de Verenigde Staten door te snijden. Lange tijd kocht China even veel verkeersvliegtuigen in de Verenigde Staten als in Europa, maar de laatste tijd zijn dat veel meer Europese vliegtuigen. Nu de Chinezen door de druk van de Amerikanen assertiever beginnen te worden liggen er wellicht meer kansen in Europa. Voor beleggers biedt de ontkoppeling kansen. Er is meer diversificatie mogelijk dan in een wereld die uitsluitend uit Ã©Ã©n groot dollarblok bestaat. Naast spreiding over landen en regioâ??s, wordt spreiding over valuta belangrijk.

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt

in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.