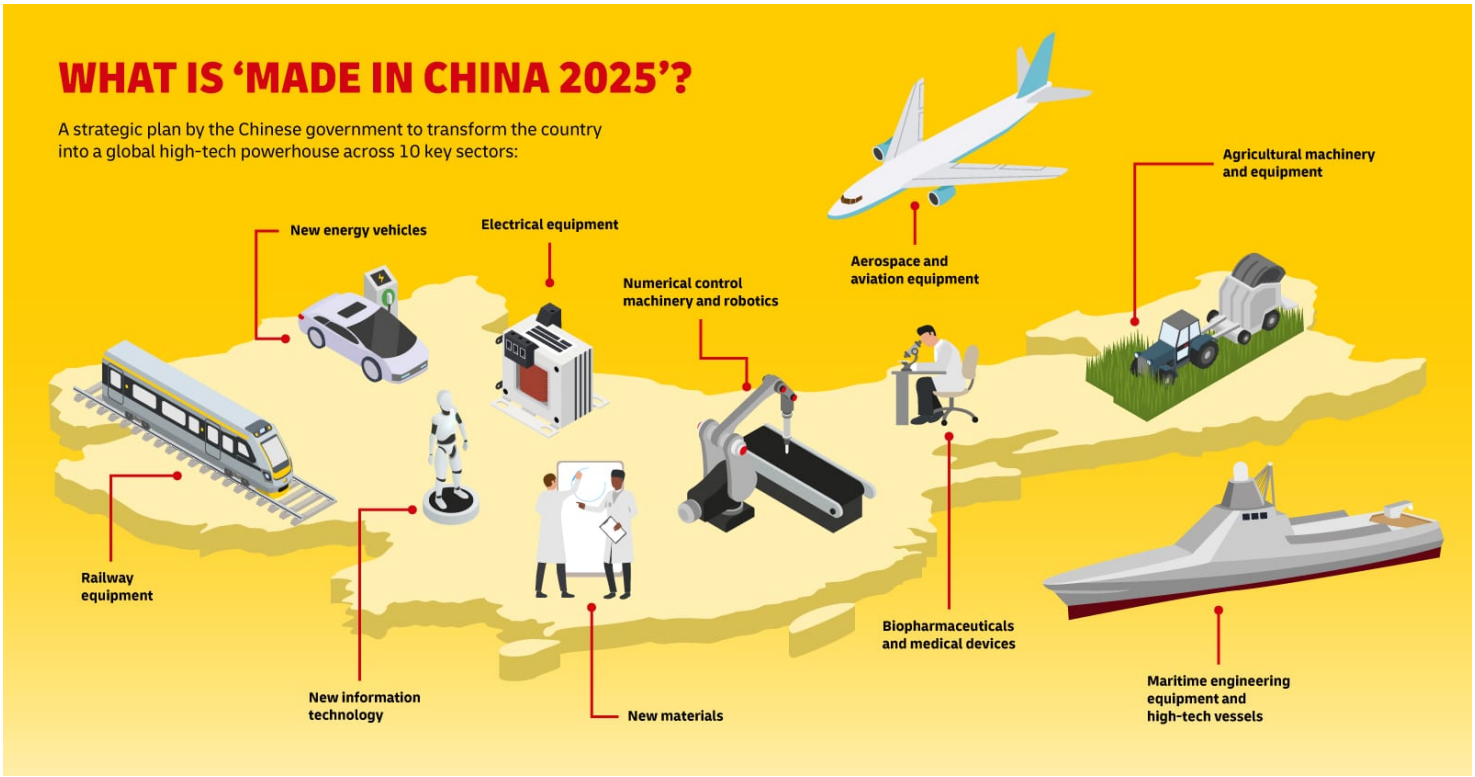
Naar een multipolaire wereld

Beschrijving

De Verenigde Staten namen begin twintigste eeuw het stokje over van het Verenigd Koninkrijk als machtigste natie ter wereld. Niet alleen politiek en militair, maar ook cultureel. Achteraf bezien was de koude oorlog tussen Rusland en de Verenigde Staten een lange periode van stabiliteit en overzichtelijkheid. Dankzij wederzijds gegarandeerde nucleaire vernietiging hield men elkaar in de houdgreep. Het leek een bipolaire wereld, maar de communisten werden voortdurend gezien als de tweede wereld (en de opkomende markten als de derde wereld), zeker sinds het eind van de Tweede Wereldoorlog zijn de Verenigde Staten de machtigste natie.

Met het eerste bezoek van Nixon en Kissinger aan China veranderde de relatie tussen China en Sovjet-Unie. Door de toenadering van China tot de Verenigde Staten stond de Sovjet-Unie er voortaan alleen voor, wat uiteindelijk leidde tot het einde van de Sovjet-Unie en de val van de muur. In de jaren daarna werd het vredesdividend op de financiÃ«le markten geÃ¯ncasseerd. Er was geen serieuze ideologische of politieke uitdager. Het interbellum duurde tot de aanslagen van 11 september 2001 met weinig succesvolle oorlogen in Irak en Afghanistan. In diezelfde periode groeide de Chinese economie sterk. Sinds de komst van Xi Jinping en het presidentschap van Trump is er een duidelijk anti-Chinees beleid vanuit de Verenigde Staten. Nu wordt dit wel eens vergeleken met een nieuwe koude oorlog, maar dat is onterecht. De Verenigde Staten en China zijn economisch veel sterker met elkaar verweven dan de Sovjet-Unie en de Verenigde Staten ooit waren. Er wordt wel gesproken van Chimerica, waar Amerikaanse platformbedrijven de productie hebben uitbesteed naar China.

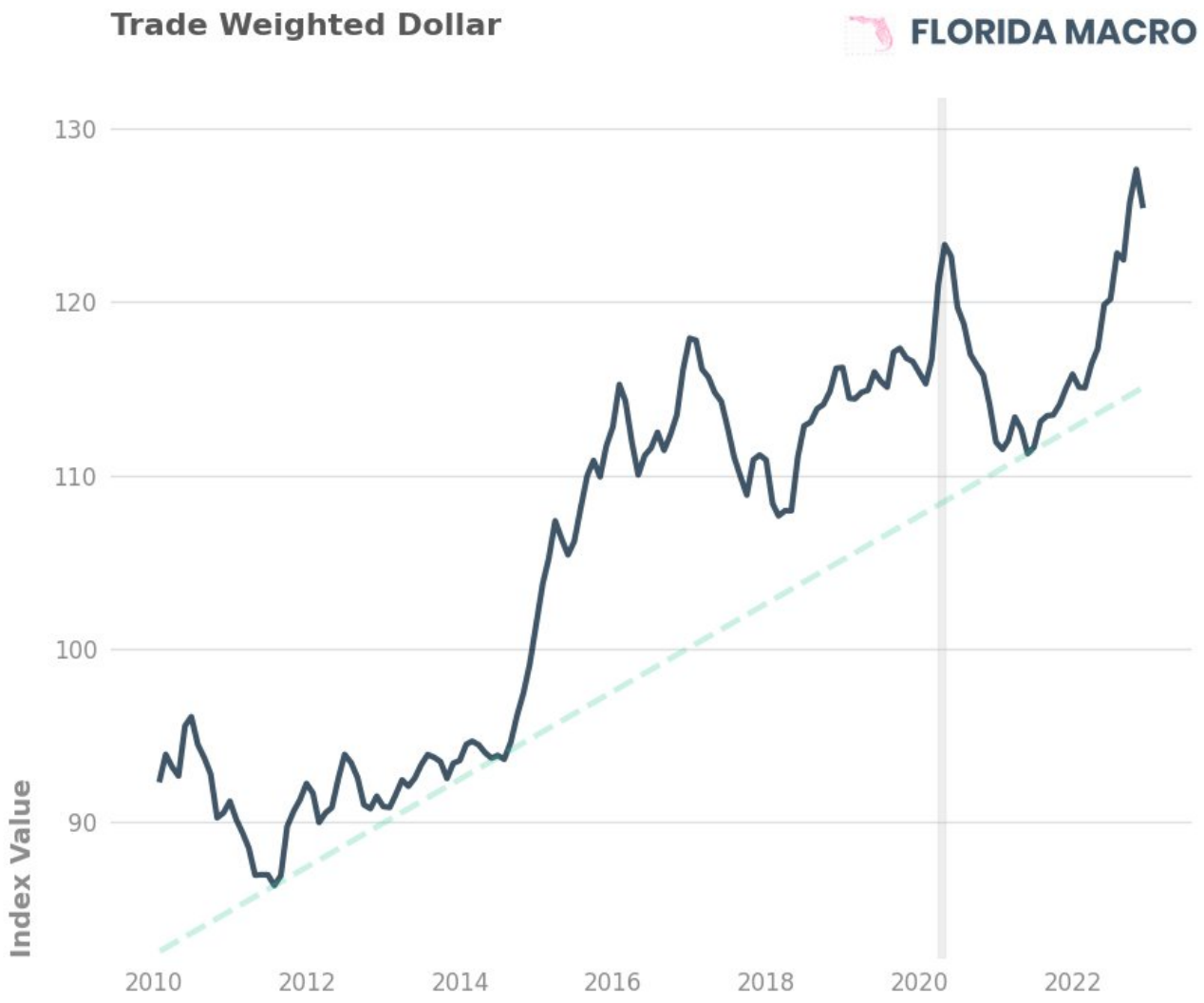


Sinds de Grote FinanciÃ«le Crisis wil China minder afhankelijk zijn van de Verenigde Staten en de Amerikaanse dollar. De Chinezen waren geschrokken van de invloed van een systeemcrisis in de Verenigde Staten op de Chinese economie. Er kwamen diverse programmaâ??s waardoor China minder afhankelijk wilde worden van de Verenigde Staten. Het meest bekend is waarschijnlijk Made in China 2025. Naast meer nadruk op zelfvoorziening, wil China de economie ook herbalanceren van een typisch Aziatisch exportgeleid groeimodel, naar een meer zelfvoorzienend op de consument gericht groeimodel. China ambieert de grootst mogelijke middenklasse ter wereld met een inkomensverdeling in de vorm van een olijf: weinig rijken en weinig armen, maar wel met een grote brede middenklasse. De Chinezen vrezen de instabiliteit en het populisme die in de rest van de wereld is ontstaan door het verdwijnen van diezelfde middenklasse. De Chinese economie is op basis van koopkrachtpariteit inmiddels 20 procent groter dan de Amerikaanse economie en zal in de komende jaren uiteindelijk ook in dollars groter zijn dan de Amerikaanse economie. Op vrijwel hetzelfde moment (2027) zal de economie van India, de economieÃ«n van Japan en Duitsland inhalen en daarmee de derde economie (in koopkrachtpariteit zelfs de tweede) ter wereld worden. Het zwaartepunt van de wereldeconomie ligt dan definitief in AziÃ«.

Thumbnail

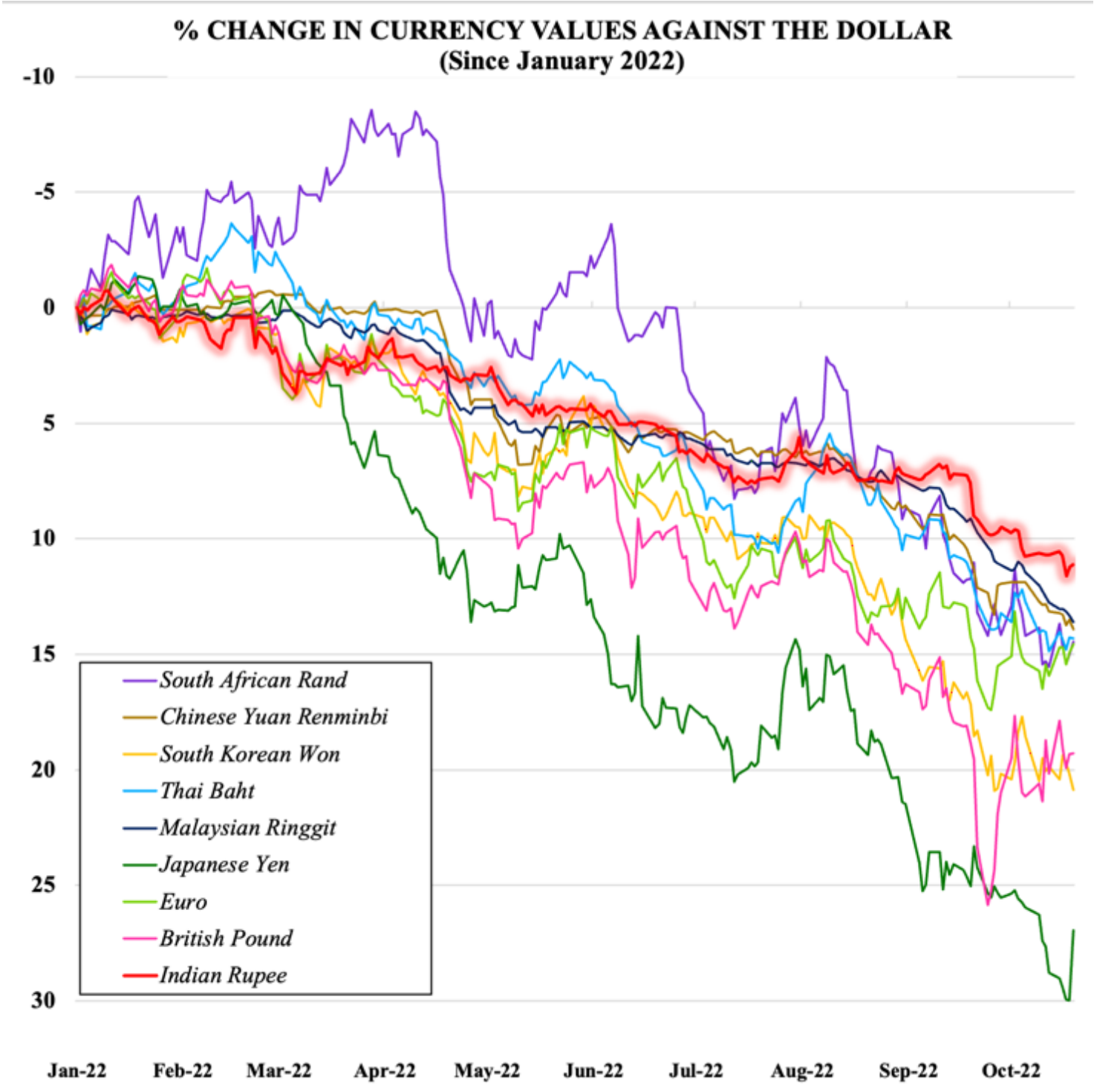
De toenadering tussen China en Rusland zorgt voor een snelle versterking van de machtspositie van China. Rusland heeft alles wat China nodig heeft en omgekeerd. Bovendien gaat de handel tussen China en Rusland niet langer in Amerikaanse dollar, maar in Chinese renminbi. Voor andere landen vormt dit grote machtsblok een steeds aantrekkelijker alternatief voor de Verenigde Staten, wat wel bleek wie voor de VN-resolutie over OekraÃ¯ne hebben gestemd. Voor was 1,5 miljard van de wereldbevolking, de overige 6 miljard onthield zich van stemming. Doordat de Amerikanen (inclusief Europa, Zwitserland, Japan etc) de eigen munt hebben ingezet als wapen tegen de Russen, zijn die munten acuut impopulair bij de Russen, maar nu ook bij de Arabieren en de Chinezen. Dit weekend

kwam het bericht dat de Qatari hun investeringen in Londen tegen het licht houden, nadat het openbaar vervoer in Londen advertenties van de Qatari had verboden. Waarschijnlijk hebben de Qatari die problemen niet in AziÃ«. Steeds meer vermogende Russen, Arabieren en Chinezen kopen geen huis meer in Londen, Parijs of Vancouver. De bescherming van de rechtsstaat lijkt toch minder sterk dan ze eerst dachten en Dubai en Singapore vormen het ideale alternatief. Bedenk verder het Westen steeds minder spaart en steeds meer consumeert, terwijl delen van de wereld waarin meer wordt gespaard zich in de eerste plaats zullen richten op Aziatische financiÃ«le markten.

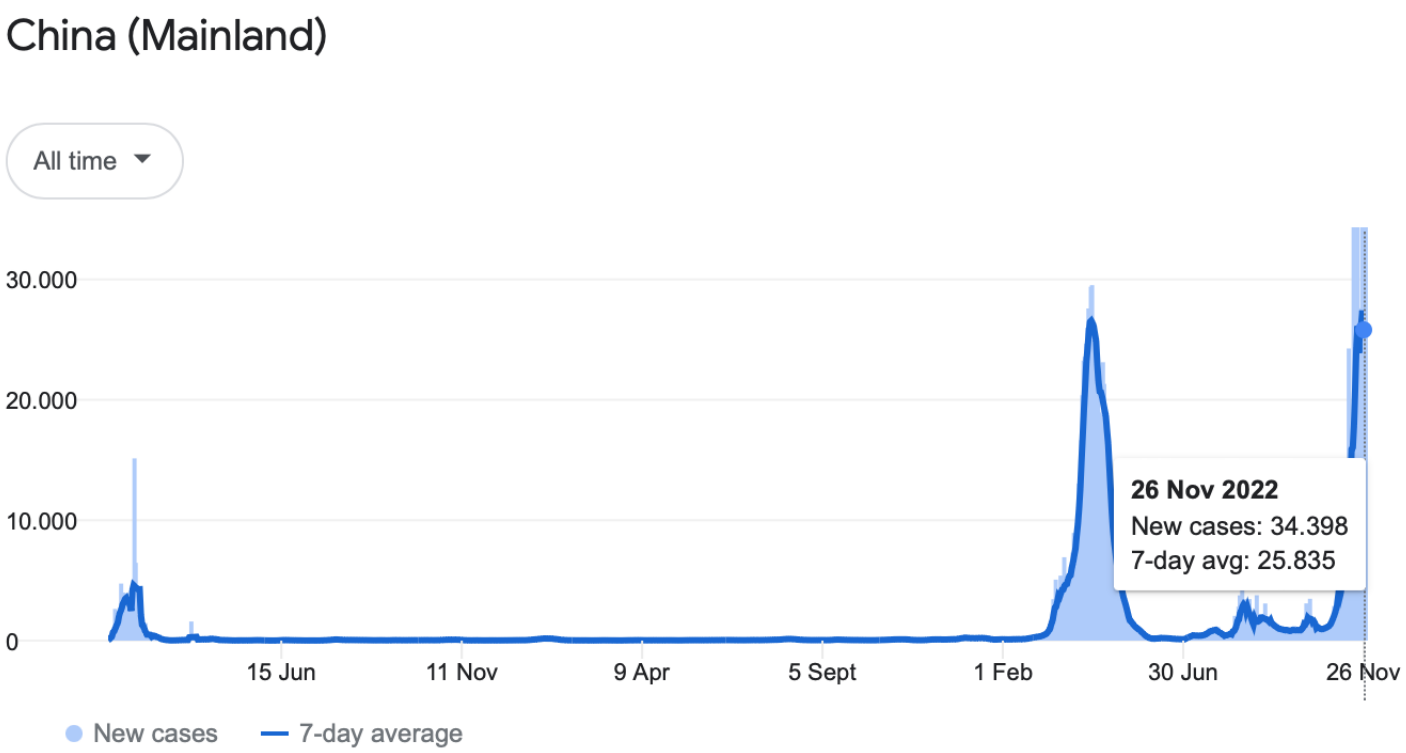


De opkomst van de Aziatische financiÃ«le markten wordt versterkt doordat in het Westen sinds de Grote FinanciÃ«le Crisis de monetaire gekte is uitgebroken. Daardoor is hier uiteindelijk de inflatie sterk opgelopen, terwijl in grote delen van AziÃ« de inflatie onder controle is of zelfs dat een gematigd stijgende inflatie als wenselijk wordt gezien. Uiteindelijke uitlaatklap is de valutaire ontwikkeling. Net zoals het Britse pond een groot deel van haar waarde verloor door de hegemonie van de dollar, zal de dollar nu terrein verliezen aan de renminbi. Bovendien lijkt de Chinese centrale bank veel meer op de Bundesbank dan op de Federal Reserve of zelfs de ECB. In China geen kwantitatieve verruiming of negatieve rentes. In tijden van inflatie kan dit zorgen voor grote verschillen. Zie bijvoorbeeld de jaren

zeventig. Eind jaren zestig gingen er 4 D-Mark in een dollar, begin jaren tachtig was dit nog 1,5 D-Mark. In diezelfde periode was de rente in Duitsland gedaald van boven de Amerikaanse rente tot daaronder. Het lijkt er op of de renminbi ditzelfde pad gaat volgen de komende jaren. De Amerikaanse dollar is op dit moment extreem overgewaardeerd. De renminbi is nog altijd sterk concurrerend, gelet op het forse overschot op de Chinese handelsbalans. Bovendien is de Chinese obligatiemarkt in renminbi veel stabieler dan hoog-volatiele obligatiemarkten in het Westen. Daarmee vormt de renminbi in de toekomst dus een ideale vluchthaven voor beleggers.



Op korte termijn is de performance van de renminbi afhankelijk van de kracht van de Chinese economie. Door de coronamaatregelen, meer specifiek het zero-covid-beleid, en de ontwikkelingen op de vastgoedmarkt staat de economische groei in China onder druk. De markt rekent echter met een te lage groeivoet voor de toekomst. In plaats van circa 2,5 procent zal de Chinese economie eerder met circa 5 procent groeien. Wel is het aantal coronagevallen in China is nu opgelopen tot het hoogste punt ooit en de maatregelen lijken steeds meer onhoudbaar te worden. Omdat Chinese leiders wel degelijk bezig zijn met hun populariteit, brengen de opstanden tegen het zero-covid-beleid het einde daarvan dichterbij. Ook in de vastgoedsector heeft de Chinese overheid inmiddels veel werk verzet om die weer vlot te trekken. In de loop van volgend jaar zal dit er voor zorgen dat er bovenop de 5 procent groei nog een inhaaleffect zichtbaar zal zijn met als gevolg dat de renminbi kan profiteren van die sterkere economische groei. Dan kunnen ook de Chinezen net als de Amerikanen voorheen stellen dat de renminbi hun munt is, maar ons probleem.



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.