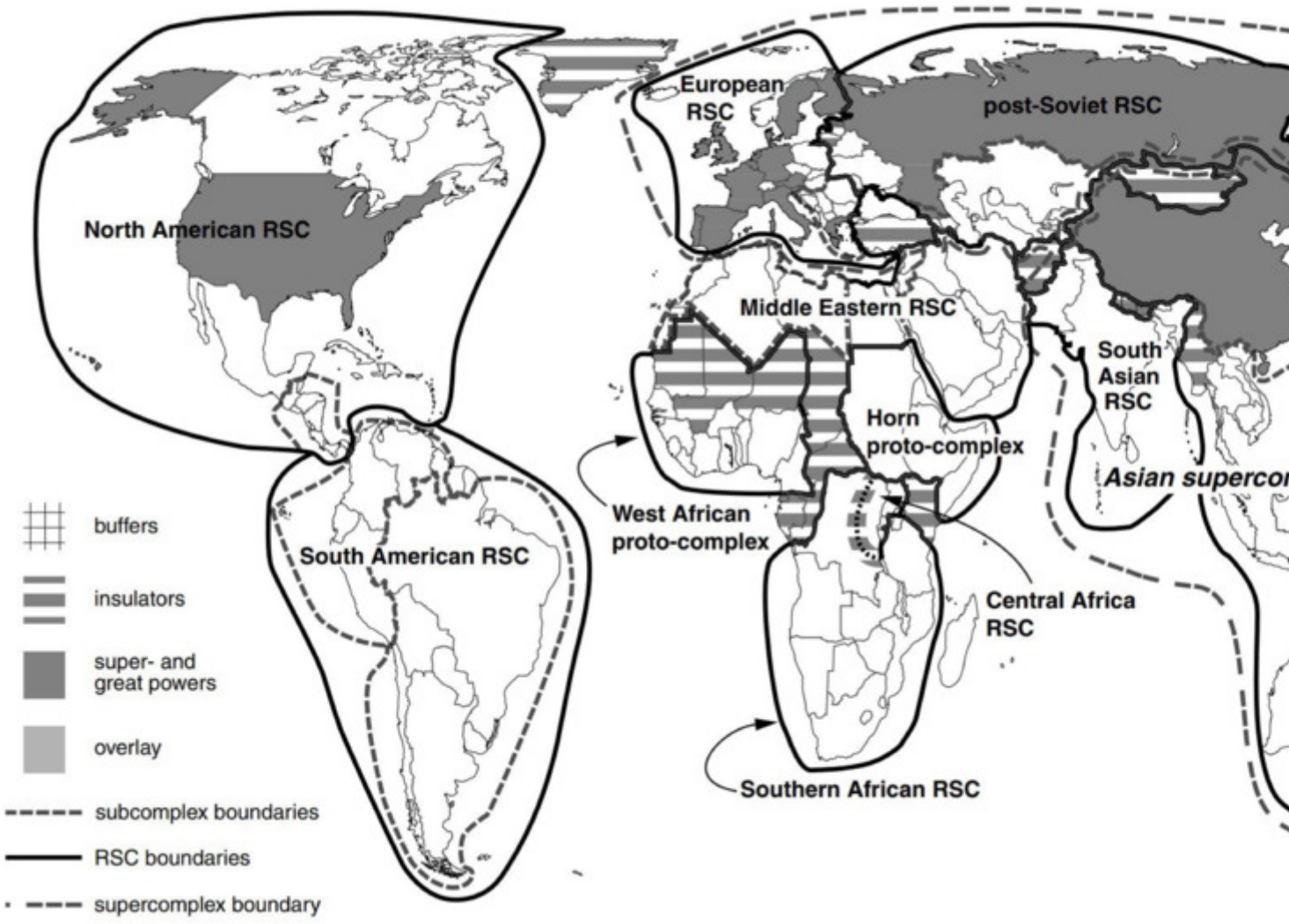
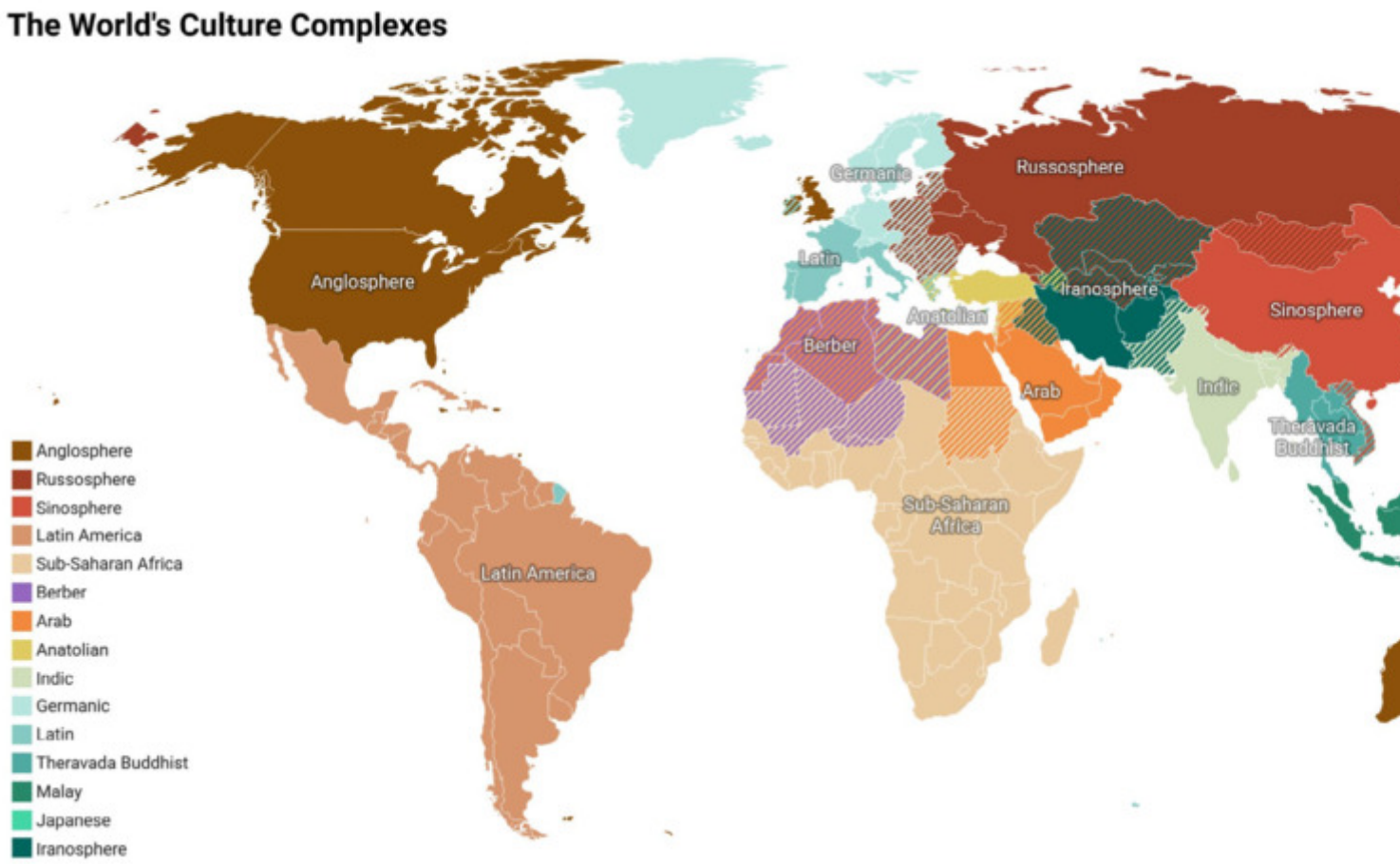
Transitie naar een multipolaire wereld

Beschrijving

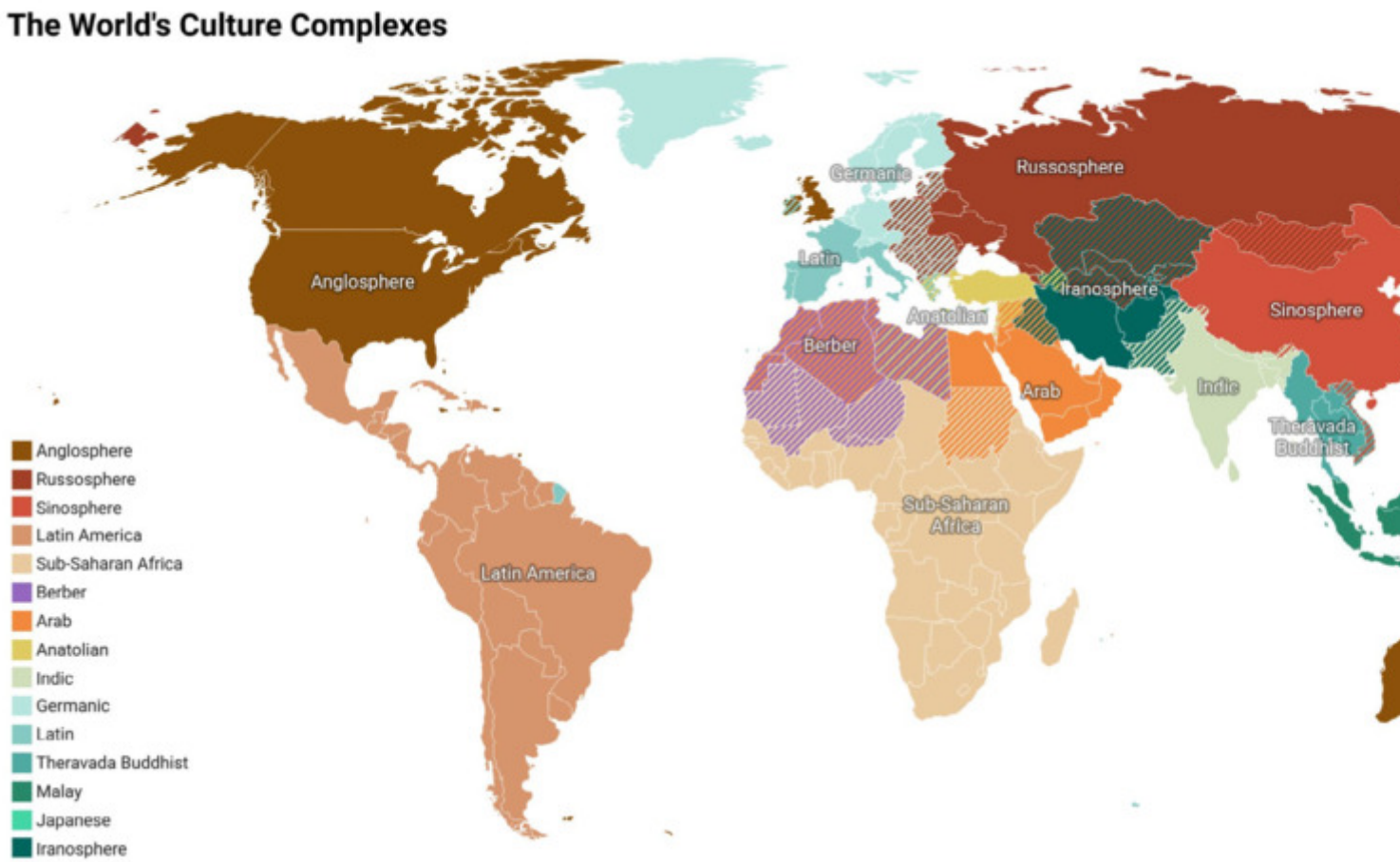
Na de Tweede Wereldoorlog kon de wereld worden verdeeld in twee kampen. De Verenigde Staten en de Sovjet-Unie waren de nieuwe supermachten. Met het uiteenvallen van de Sovjet-Unie bleef in een unipolaire wereld alleen de Verenigde Staten over. Door het conflict tussen China en de Verenigde Staten en tussen Rusland en het vrije Westen gaan we richting een multipolaire wereld. Nieuwe verbanden tussen Russen en Chinezen, tussen Iran en Saoedi-ArabiÃ« en tussen het Midden-Oosten en China dragen daaraan bij. De containment-politiek ten aanzien van China, een erfenis van de koude oorlog, is nooit helemaal verdwenen en de Amerikanen streven nu volop naar het behoud van macht in wat zij noemen de Indopacific. Het middelpunt in deze multipolaire wereld is de straat van Taiwan. Het probleem is echter wel dat waar de economieÃ«n van Rusland en de VS in de koude oorlog nauwelijks waren verbonden, de economieÃ«n van China en de VS sterk zijn vervlochten. Niet voor niets wordt er wel gesproken over Chimerica. Amerikaanse (en ook Europese) bedrijven hebben massaal het platform-model omarmd. Productontwikkeling, marketing en sales wordt voortaan in het Westen gedaan, maar kapitaal- en arbeidsintensieve productie vindt plaats in AziÃ«. In (Noord)-AziÃ« staan de fabrieken van de wereld.



Een multipolaire wereld heeft voor beleggers voordelen en nadelen. Een belangrijk voordeel is dat een wereldwijde spreiding nog relevanter is geworden. In de unipolaire wereld draaide alles om de dollar en daardoor ging een groot deel van de spreidingswinst verloren. De wereldeconomie was gesynchroniseerd met de Amerikaanse economie. De wereld wordt nu opgedeeld in meerdere blokken en de belegger heeft op basis van de onderliggende fundamenten meer keuzes. Het nadeel is dat financieel verkeer tussen de verschillende blokken in de toekomst niet vanzelfsprekend zal zijn en dat er sprake is van een economische ontvlechting die ten koste gaat van het rendement.

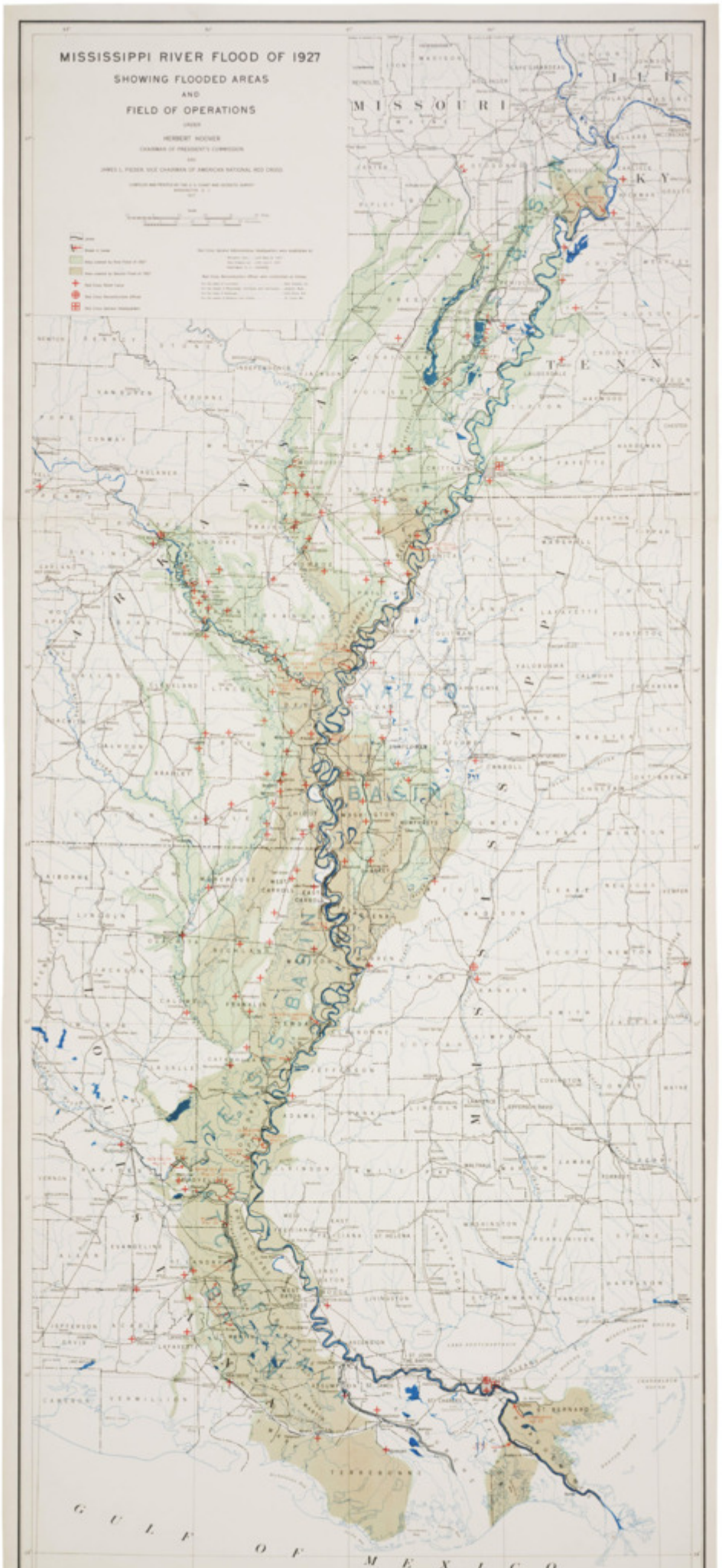


De strijd om de macht wordt ook op financieel gebied gevoerd. Dat gaat nu al vrij ver. Door landen als Rusland de toegang tot het Swift-betalingssysteem te verbieden en zonder duidelijke juridische grondslag beslag te leggen op Russisch activa (tot centrale bankreserves aan toe) heeft de westerse wereld de munt (de dollar) ingezet als wapen. Nu creÃ«ert dat voor Europa grotere problemen, want tot voor kort kwamen de euroâ??s die we neerlegden voor Russisch energie weer terug in de vorm van bestellingen voor megajachten, financiering van voetbalclubs, de verkoop van dure huizen aan de CÃ´te dâ??Azur, Parijs en Londen. Ook had elk zichzelf respecterend restaurant een Russisch deel van de menukaart, waar het vooral ging om een zo hoog mogelijke prijs en waar kwaliteit slechts bijzaak was. Verder stalden Russen tot aan de centrale bank aan toe hun geld op Europese rekeningen, in de overtuiging dat de rechtsstaat ook de Russen zou beschermen. Het mocht niet zo zijn. Door valuta als wapen in te zetten, wordt de positie van de verschillende valuta ondergraven. De eurozone mag nu met dure energie en dure arbeidskrachten proberen te concurreren op de wereldmarkt. En er wordt nu openlijk gediscussieerd op de Amerikaanse televisie over dedollarisatie van de wereld, dat terwijl er een jaar geleden nog nog geen vuiltje aan de lucht leek.

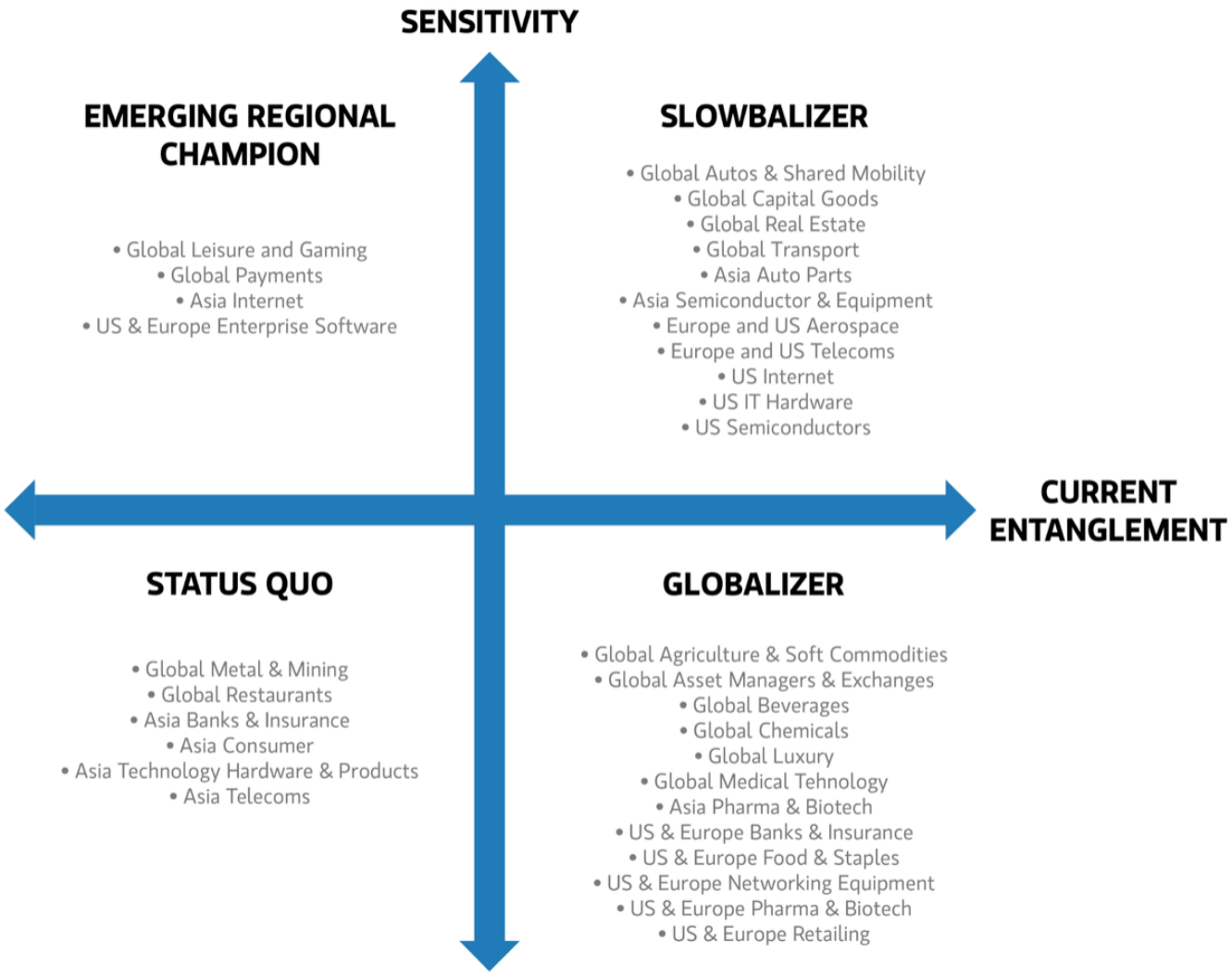


Onderdeel van de multipolaire wereld is dat leveringketens ook robuuster vormgegeven moeten worden. Lange toeleveringsketens zijn een gevolg van globalisering, de nieuwe robuustere ketens zijn dan het resultaat van deglobalisering. De reden dat sommige ketens de hele wereld omspannen, is vooral een gevolg van de coÃ¶rdinerende rol die prijs nu eenmaal heeft. Prijs is de belangrijkste prikkel. Ik wil de mensen die een warm pleitbezorger zijn van antiglobalisering, maar tegelijkertijd elke zaterdag met twee geglobaliseerde boodschappentassen de supermarkt uitlopen niet de kost willen geven. Toch is vooral de politiek bezig onder het mom van deglobalisering om ketens robuuster of zo men wil minder fragiel te maken.

In een multipolaire wereld is het minder eenvoudig om werk uit te besteden naar de lage lonenlanden. Er is eerder sprake van een beweging terug onder de noemer van re-, friend en near-shoring. Vooral kritische industrieÃ«n met een strategisch belang worden aangespoord om lokaal en dichtbij te produceren. Zelfs als dat zorgt voor een veel duurdere kostprijs, blijft men dat proberen. Zo worden naast de huidige chips-fabrieken in AziÃ« ook fabrieken gebouwd in Europa en de Verenigde Staten. Niemand lijkt er bij stil te staan dat de productie hier en in de Verenigde Staten nu eenmaal veel duurder is dan in AziÃ«, waardoor er voortdurend subsidies nodig zijn om die chips te verkopen.

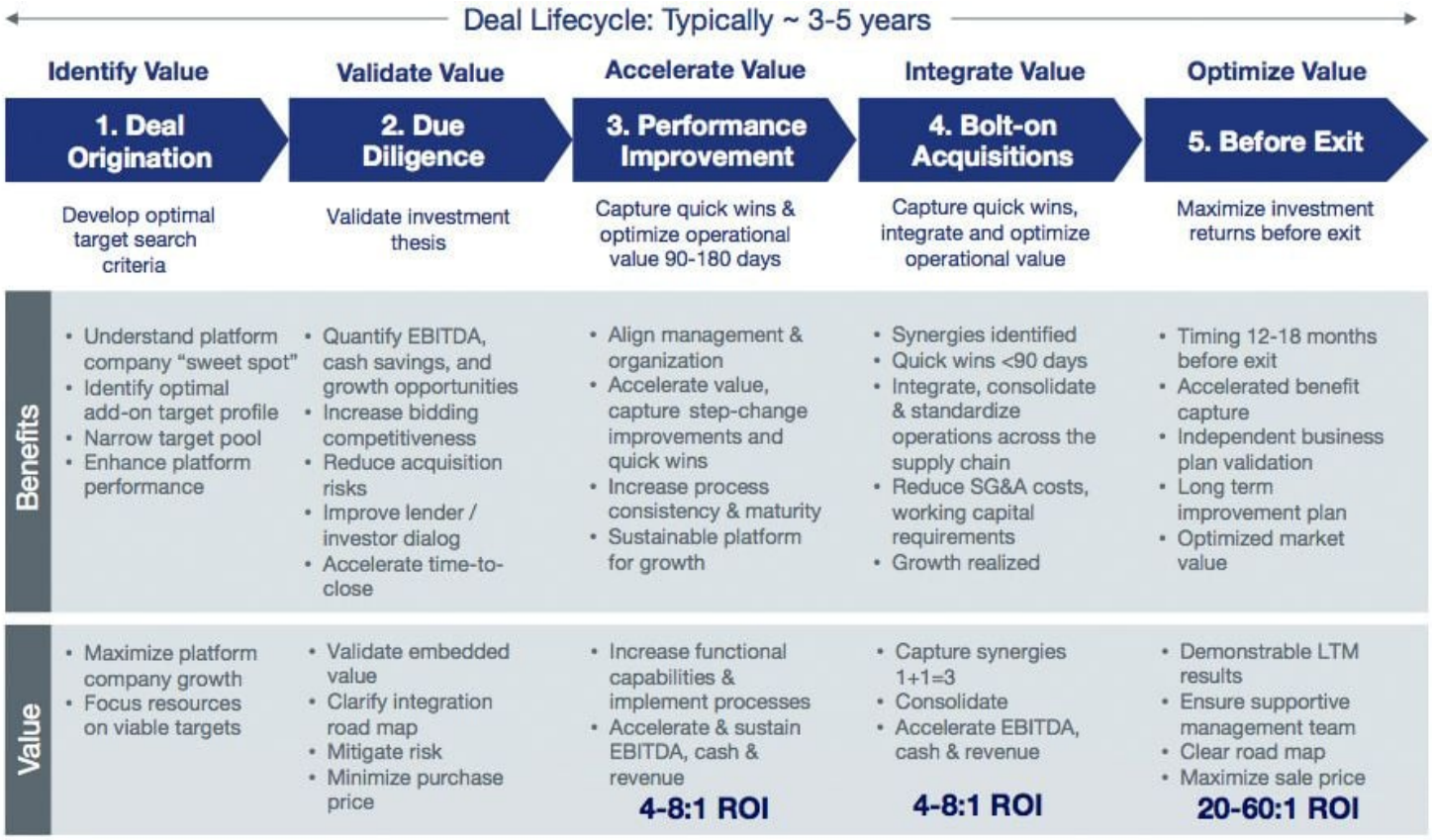

MISSISSIPPI RIVER FLOOD OF 1927
SHOWING FLOODED AREAS
AND
FIELD OF OPERATIONS
MISSOURI
KY.
TENN.
YAZOO
BASIN
GULF OF MEXICO

De vraag is wel wie de winnaars zijn in dit proces. Een historisch voorbeeld kan hiervoor een indicatie geven. In de grote overstroming van de Mississippi in 1927 ontvluchten mensen een groot deel van stroomgebied. In de gebieden waar deze mensen naar toe gingen werd de landbouw veel sneller gemoderniseerd dan in andere gebieden. Mensen waren gedwongen om zich aan te passen en onderdeel van dat aanpassingsproces is het verbeteren van de productiviteit. Dat gold overigens meestal niet voor de bevolking in de grote steden. De grote toestroom van nieuwe mensen (goedkope arbeid) vertraagde hier juist het moderniseringsproces. Een van de sterke punten van de mens, is het aanpassingsvermogen, iets wat zelden wordt meegenomen in economische modellen. Verder is ook prijs een belangrijke prikkel. Als de kosten van arbeid stijgen, dan wordt er meer geÃ¯nvesteerd in de factor kapitaal, zeker nu er volop technische mogelijkheden zijn dankzij robotisering, automatisering en kunstmatige intelligentie.



In de lijn van die historische vergelijking is het van belang dat bedrijven zich makkelijk kunnen aanpassen en dat ze de middelen hebben om te investeren in technologie. Door dit aanpassingsproces ontstaat ook een disruptierisico richting de concurrentie. De best gepositioneerde bedrijven zijn voor de productie niet al te sterk meer afhankelijk van de factor arbeid en hebben daarnaast meerdere mogelijkheden om de productiviteit te verbeteren door de ontwikkeling, uitrol en integratie van nieuwe

technologieÃ«n. Het mag duidelijk zijn dat dit private equity in de kaart speelt. Die zijn nu eenmaal veel beter in het implementeren van veranderingsprocessen en hebben ook de financiÃ«le middelen om te investeren in technologie. Verder zijn ze over het algemeen ook minder gevoelig voor een boycot dan beursgenoteerde bedrijven. In een multipolaire wereld is private equity daardoor een groter onderdeel van de portefeuille. Daarnaast is de tijd voorbij dat AziÃ« kon worden afgedekt met uitsluitend westerse bedrijven. Die bedrijven zullen steeds meer moeite krijgen om hun activiteiten in AziÃ« te ontplooien, terwijl lokale bedrijven een streepje voor hebben. Overigens geldt dat ook omgekeerd. Zie bijvoorbeeld de strengere regels die Amerikanen opleggen aan Chinese bedrijven.



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.