

We hebben tovenaars nodig, geen profeten

‘Politieke chaos en economische volatiliteit gaan vandaag de dag hand in hand. Hoge inflatie en hoge schulden zorgen voor problemen. Innovatie kan soelaas bieden, maar wereldwijde oorlogen, met alle ellende van dien, zijn geenszins uitgesloten.’

Door Joost van Mierlo

Het is geen vrolijk wereldbeeld dat Philippe Gijsels schetst. De hoofdstrateeg van BNP Paribas Fortis schreef vorig jaar samen met Koen de Leus, Hoofdeconoom bij BNP Paribas Fortis, het boek ‘De Nieuwe Wereldeconomie’. Gijsels is een notoir boekenverzamelaar. Het is dan ook geen grote verrassing dat in ‘De Nieuwe Wereldeconomie’ meer dan honderd boeken de revue passeren.

Een belangrijk werk om het huidige tijdsgewricht te begrijpen, is volgens hem ‘The Fourth Turning is Here’ van Neil Howe. In tegenstelling tot ‘De Nieuwe Wereldeconomie’, dat optimistisch is en dat in de huidige gigantisch complexe en uitdagende wereld massa’s (beleggings)mogelijkheden benoemt, is het boek van Howe geen boek dat je volgens Gijsels op een zonnige dag op het strand moet lezen. ‘Het is meer iets voor Halloween.’

De politieke verhoudingen in de wereld lijken vrijwel dagelijks te veranderen. Is uw boek van vorig jaar inmiddels niet achterhaald?

‘Nee. Sterker nog, ik heb het gevoel dat we er geen letter van zouden hoeven herschrijven. Fenomenen die men vandaag ziet – de complexe internationale verhoudingen, de economische onzekerheid, het gebrek aan vertrouwen – komen in ons boek allemaal aan bod. Er wordt nu veel gewezen naar Donald Trump, die als een storende factor zou werken. Dat is waarschijnlijk ook het geval, maar de verkiezing van Trump zelf kwam

voor mij absoluut niet als een verrassing. Het past volledig in het scenario dat we beschrijven. Dat dacht ik vorig jaar al. Ik moet nog steeds veel flessen ophalen van weddenschappen die ik heb gewonnen door zijn overwinning te voorspellen. En niet alleen van Trump zelf trouwens, ik voorzag ook de meerderheid in het Huis van Afgevaardigden en de Senaat.’

Is het geen zorgelijke situatie?

‘Natuurlijk is het zorgelijk. We leven in een geweldig moeilijke tijd. Het is een periode die wordt gekenmerkt door hoge schulden en een hoge inflatie, die weer gepaard gaan met een hoge rente. Samen met de vergrijzing en de klimaatverandering waar we mee worden geconfronteerd, zijn de problemen enorm.’

Dat is niet het enige. Internationale solidariteit is ver te zoeken. Het is een logisch gevolg van het feit dat de mensen die de vorige periode van grote chaos, die zowel de Eerste als de Tweede Wereldoorlog omspannt, meemaakten, nu ofwel hoogbejaard of overleden zijn.

Die periode van chaos culmineerde in initiatieven als de Verenigde Naties, de Wereldhandelsorganisatie, de Europese Unie, het IMF, noem maar op. Ze staan tegenwoordig allemaal onder druk.’

Komt dat door Trump?

‘Dat is niet alleen het gevolg van Trump. De ‘eigen land eerst’-politiek van de Verenigde Staten

‘Trump is precies de schop onder hun achterste die andere landen nodig hadden om nader tot elkaar te komen.’



CV

Philippe Gijssels

Philippe Gijssels is opgeleid als handelsingenieur en werkt inmiddels bijna 30 jaar in de bankensector. Sinds 2013 is hij als Chief Strategy Officer werkzaam bij BNP Paribas Fortis. Hij is een veelgevraagd expert voor internationale media en schrijver van het boek 'De nieuwe wereldeconomie in 5 trends', dat in 2024 werd opgenomen in de 'summer reading list' van de Financial Times.

helpt natuurlijk niet, maar het past in een beeld dat we ook in andere landen zien. In Nederland, Frankrijk, België, Italië, noem maar op, zijn het extreme partijen die de boventoon voeren. Het centrum wordt kleiner en kan niet het politieke beleid voeren dat gevoerd zou moeten worden.

Men weet dit wel, maar het ontbreekt aan draagvlak voor dergelijk beleid. Dat past in het huidige tijdsbeeld van politieke chaos. Zittende regeringen hebben het overal moeilijk. In het Verenigd Koninkrijk wordt de conservatieve regering vervangen door een sociaaldemocratische. In Duitsland gebeurt precies het omgekeerde.

De situatie in de Verenigde Staten is vergelijkbaar. Barack Obama was de laatste president die werd herkozen. Sindsdien kregen we Trump, Joe Biden en nu weer Trump. Als hij tastbare problemen als de hoge inflatie niet weet te beheersen, is de kans levensgroot dat er over vier jaar weer een andere partij regeert. Het is zelfs al mogelijk dat hij zijn meerderheden verliest bij de mid-term verkiezingen van volgend jaar.

U spreekt over politieke chaos. Maar in de afgelopen periode heeft de samenwerking tussen veel Westerse landen – de coalitie van de welwillenden – juist nieuwe vormen aangenomen. Wat vindt u daarvan?

'Het is een logisch gevolg van de onvoorspelbaarheid van het beleid van Trump. Het klinkt misschien raar, maar het is denkbaar dat zijn rol positief is. Door zijn gedrag komen andere landen juist nader tot elkaar. Trump is precies de schop onder hun achterste die andere landen nodig hadden om nader tot elkaar te komen. Dat geldt in ieder geval binnen Europa.

Maar het is nog vroeg dag. Het onderlinge wantrouwen tussen landen blijft groot. Men moet ook kijken naar de rol van China en van Rusland. De laatste is weliswaar

geen economische grootmacht, maar wel een militaire grootmacht, en dat speelt in de tijdsfase waarin we nu verkeren, met de mogelijkheid van heftige oorlogen, een belangrijke rol.'

Wat kunnen overheden doen nu ze steeds meer op zichzelf zijn aangewezen als het gaat om het economische beleid dat moet worden gevoerd?

'Mijn houding is in de loop der tijd veranderd. Toen ik een jaar of dertig geleden aan het studeren was, was ik een ferme aanhanger van Reagonomics en de onzichtbare hand van Adam Smith. Overheden waren het probleem en moesten zich zo weinig mogelijk bemoeien met de markten.

Daar kijk ik nu anders tegenaan. De vrije markt zorgt natuurlijk voor een evenwicht, maar het is niet noodzakelijk het evenwicht dat sociaal gezien het meest wenselijk is. Of sterker nog, het is waarschijnlijk dat dit evenwicht niet het meest wenselijke is.

Neem de Nederlandse steun voor ASML om ervoor te zorgen dat het hoofdkantoor in Nederland blijft. Als je het me dertig jaar geleden had gevraagd, zou ik hebben gezegd dat dit het laatste was waarmee overheden zich zouden moeten inlaten.

Maar de tijden zijn veranderd. In alle landen wordt een sturend industrieel beleid gevoerd. Je zou als Nederland wel gek zijn om daar niet ook in mee te gaan. In een periode van geopolitieke onzekerheid is het van belang om ondernemingen in eigen land te steunen.'

Wat betekent dit voor het beleid van centrale banken?

'In de globaliserende wereld van de jaren negentig zag je dat het monetaire beleid van de grote economische blokken een gelijke trend vertoonde. Als de rente in de >

‘Het zal niet langer mogelijk zijn om in regiofondsen te beleggen. Het gaat steeds meer om de prestaties van individuele landen.’

Verenigde Staten werd verlaagd, gebeurde dat ook in Europa. Het kon iets eerder of iets later gebeuren, en met iets kleinere of juist grotere stappen, maar de trend bleef decennialang hetzelfde.

De kans is nu groot dat de Verenigde Staten en Europa heel anders gaan optreden. De consensus was dat de Verenigde Staten sterker zou groeien dan Europa. In de laatste weken kantelt dat beeld en wie weet hoe het precies uitvalt. In zo'n situatie is het logisch dat de Fed en de ECB verschillend beleid gaan voeren.

Kijk naar China. Dat land heeft te maken met wat we een ‘balans-recessie’ noemen. Veel Chinezen hebben hun geld in vastgoed gestopt dat nu minder waard is geworden. Ze houden de hand op de knip en sparen enorm. In Japan en in Europa hebben we eind jaren tachtig gezien dat renteverlagingen niet werken. Er zal dus een stimuleringsbeleid moeten worden gevoerd. Maar het is evident dat China in een heel andere cyclus zit dan de VS en Europa.

In Japan is de situatie weer anders. Daar is de rente aan het stijgen. Je moet dit zien als grote tektonische platen die in het verleden harmonieus in dezelfde richting bewogen. Dat is niet langer het geval. Dat gaat botsen. Het zal voor grote volatiliteit zorgen.’

En dat in een periode waarin de beurswaarderingen van de grootste ondernemingen enorm zijn.

‘Precies. Dat kan voor problemen zorgen. Het hoeft niet hoor. Neem Nvidia, een extreem geval. De waardering van veertig keer de omzet lijkt absurd, maar als de onderneming nog drie jaar in staat is om de omzet te verdubbelen, wat zeker mogelijk is, dan praat je over waarderingen van twintig, tien en vijf keer de omzet. Dat laatste klinkt ineens veel realistischer.

Maar het blijft natuurlijk zorgelijk. Er zijn tal van vergelijkingen met de internetbubbel rond 2000 en meer nog met de Amerikaanse beurscrash van 1929. Wat je toen zag, was dat een neerwaartse herwaardering van de grootste ondernemingen werd gevolgd door herwaarderingen elders, waardoor de beurzen in elkaar klapten. Dat is voornamelijk niet het geval. In de Verenigde Staten daalt de Nasdaq, terwijl de beurzen in Europa stijgen. Dat kan veranderen en een instorting behoort tot de mogelijkheden, maar het hoeft niet te gebeuren.’

Wat moeten beleggers doen?

‘De situatie met de tektonische platen betekent dat het niet langer mogelijk zal

zijn in regiofondsen te beleggen. Het gaat steeds meer om de prestaties van individuele landen. Neem de situatie in Latijns-Amerika. Je kunt het niet eens zijn met het beleid van president Javier Milei in Argentinië, maar met het succesvol aanpakken van de inflatie en andere beursvriendelijke maatregelen was de Argentijnse beurs de best presterende van Latijns-Amerika.

In Brazilië werd feitelijk het tegenovergestelde gedaan en dat leidde tot de slechtst presterende beurs van die regio. In zo'n situatie heb je niets aan een MSCI Latin-America of MSCI Emerging Markets.’

Welke sectoren zijn aantrekkelijk?

‘Ik ben een enorme bull als het gaat om goud en dat ben ik al jaren. Ik voorspelde vorig jaar een goudprijs van \$ 4.000 per ounce en werd voor gek verklaard. De prijs was toen \$ 1.800 en is nu \$ 3.000 en zal, zeg ik vandaag, nog veel verder dan \$ 4.000 stijgen. In een stagflatoire omgeving, waar ik voor de komende vijf tot tien jaar van uitga, is goud nu eenmaal een voor de hand liggend alternatief. Maar zilver is misschien nog wel aantrekkelijker. Dat is naast een monetair metaal ook nog een industrieel metaal. Ook daar zie ik de prijzen de komende jaren verdrie- of -viervoudigen.

Ook voor andere industriële metalen geldt dat de ontwikkelingen gunstig zijn. Een stijgende vraag gaat gepaard met een aanbod dat niet snel kan veranderen. Het kost tientallen jaren om een mijn te ontwikkelen. Een klein tekort op een markt kan voor exploderende prijzen zorgen. Kijk maar naar de oliemarkt in de jaren zeventig. Een tekort van 3% tot 5% leidt al snel tot verdubbelingen.’

Hoe verhoudt zich dat tot innovatie?

‘Innovatie is de grote onzekerheid. Het kan grote gevolgen hebben. Als jongeren ons boek kopen, schrijf ik vaak als opdracht: ‘We hebben tovenaars nodig, geen profeten.’ Aan doemdenkers hebben we niets. Maar innovatie is de grote onvoorspelbare en positieve factor. Ik zeg altijd dat hoe fouter ik zit met mijn voorspelling over de snel stijgende grondstofprijzen, hoe beter het is voor de wereld. Het betekent immers dat er een oplossing is gevonden voor een bestaand probleem. Niemand kan dit echter precies voorspellen. Vandaar de onzekerheid waarmee we moeten leren omgaan.’ ■