

# 2022 – Een jaar gekenmerkt door uitdagende marktomstandigheden

De Russische invasie van Oekraïne op 24 februari 2022 markeerde een zeer ingrijpende verschuiving. Het betekende direct een heropleving van (nucleair-) militaire dreiging in Europa, gaf al snel een inzicht in onze enorme energieafhankelijkheid en het versterkte het verzet tegen globalisering. Waar het verzet tegen globalisering zich eerst voornamelijk ontwikkelde vanuit gewezen industriële gebieden, met Brexit en steun voor de Trump-dynastie tot gevolg, breidde het zich in 2022 uit tot de gevestigde politieke orde met meer protectionisme en polarisatie tot gevolg.

De twee jaar durende Covid-pandemie met verplichte isolatie heeft afstand geschapen en dat hebben de veelkoppige technologische mogelijkheden niet kunnen voorkomen. Videogesprekken zijn geen vervanging voor een persoonlijke ontmoeting. Vandaar ook onze oproep tegen het wetsvoorstel om aandeelhoudersvergaderingen alleen online mogelijk te maken. Die oproep heeft veel bijval gekregen; alleen de ondernemingsleiding en hun juridisch adviseurs zijn voor louter digitale dialoog tussen aandeelhouder en ondernemingsleiding. Een bedenkelijk signaal. Bestuurders en commissarissen hebben de mond vol van lange-termijn waardecreatie, het belang van alle stakeholders, diversiteit, inclusie en persoonlijke kwetsbaarheid. Tegelijkertijd proberen ze een belangrijke publieke waarborg te verengen tot een kwestie van enkel juridische overwegingen, terwijl het vermogen om verbinding te maken nog nooit zo belangrijk is geweest in de samenleving. Werknemers willen verbinding met hun bedrijf. Aandeelhouders willen verbinding met de ondernemingsleiding, waarbij vertrouwen kan worden gewonnen en polarisatie voorkomen.

De economische schokken in afgelopen jaren hebben de kwetsbaarheid getoond van de ecosystemen waarin ondernemingen opereren. De pandemie heeft duidelijk gemaakt dat toeleveringsketens veerkrachtig moeten zijn en dat het nuttig kan zijn essentiële goederen dichterbij huis te kunnen kopen, ook al betekent dit hogere prijzen.

De Russische invasie van Oekraïne en de toenemende geopolitieke spanningen hebben de nationale en economische veiligheid meer centraal gesteld. Of het nu gaat om voedsel en energie of om de chipmachines van ASML: bedrijven en landen proberen allemaal ervoor te zorgen dat ze niet afhankelijk zijn van toeleveranciers en afnemers die blootstaan aan geopolitieke spanningen. Voor investeerders is het belangrijk de risico's en kansen goed in te kunnen schatten. Voor de bedrijven die worden geraakt is het noodzaak daarover tijdig duidelijkheid te kunnen geven.

2022 was een jaar waarin zowel de aandelen- als de obligatiemarkten voor het eerst in decennia daalden – en de uitdagingen houden aan in 2023. Sinds de financiële crisis van 2008 werden de markten gekenmerkt door een buitengewoon agressief fiscaal en monetair beleid. Niet-renderende obligaties en staatschulden werden opgekocht door de centrale banken; de rente werd tot onder nul geforceerd. In de Covid-pandemie werd door de overheid ruimhartig voor gemiste omzet en werkgelegenheid gecompenseerd en – na de Russische invasie – voor de hogere energiekosten. Te laat werd ingezien dat de combinatie van al deze vormen van expansief fiscaal en monetair beleid een giftige cocktail had gebrouwen. De inflatie is gestegen tot niveaus die sinds de jaren tachtig niet meer zijn gezien en deze blijkt zeer lastig te beteugelen. Om deze inflatie te bestrijden,