

Podcast ABN AMRO MeesPierson – Midden-Oosten conflict

12 maart 2026

Sprekers :

Judith Sanders , Beleggingsstrateeg ABN AMRO MeesPierson

Experts:

Ben Bekkering, Admiraal b.d. Koninklijke Marine, verbonden aan Instituut Clingendael.

Richard de Groot, Chief Investment Officer bij ABN AMRO MeesPierson

Peter van Ees, Thema bankier Energietransitie bij ABN AMRO Bank

Judith :

Welkom bij deze speciale podcast van ABN AMRO MeesPierson. De situatie in het Midden-Oosten is de afgelopen weken verder geëscaleerd. Er zijn steeds vaker aanvallen over en weer en ook de doorvaart via de Straat van Hormuz staat onder zware druk. Wat betekent deze ontwikkeling voor de energiemarkten? Van olie en gas tot brandstofprijzen? Wat verwachten experts van de huidige situatie?

Wat zijn de mogelijke scenario's? En natuurlijk: hoe kunt u als belegger hier het beste mee omgaan? Het is goed om vooraf te vermelden dat we vandaag geen beleggingsadvies geven. Wilt u meer weten of heeft u vragen? Onze beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders staan graag voor u klaar.

Mijn naam is Judith Sanders, beleggingsstrateeg bij ABN AMRO MeesPierson, en bij mij aan tafel drie experts: admiraal buiten dienst Ben Bekkering, verbonden aan Instituut Clingendael. Ben diende veertig jaar bij de Koninklijke Marine, waarvan het grootste gedeelte op zee, en voerde er drie commando's, van een fregat tot een permanente NAVO-taskforce. Zijn loopbaan eindigde als plaatsvervangend hoofd van de marine en als permanent militair vertegenwoordiger bij zowel de NAVO als de EU.

Sinds zijn pensionering richt hij zich op het duiden van de samenhang tussen maritieme veiligheid, geopolitiek en klimaatverandering. Welkom, Ben. Naast Ben zit Richard de Groot, Chief Investment Officer bij ABN AMRO MeesPierson. Sinds 2017 geeft hij leiding aan het Global Investment Center en draagt hiermee de eindverantwoordelijkheid voor het beleggingsbeleid van klanten van ABN AMRO MeesPierson. Tegenover Richard zit Peter van Ees, thema bankier Energietransitie bij ABN AMRO. Welkom Richard en Peter.

Ben, Richard:

Dank je wel. Dank je wel.

Judith:

Ben, ik ga bij jou beginnen. Het is natuurlijk al lange tijd ontzettend onrustig in de wereld en in de

afgelopen weken zien we natuurlijk ook alle gebeurtenissen in het Midden-Oosten. Welke geopolitieke en militaire risico's moeten we nu vooral in de gaten houden?

Ben:

Ja, dat is een hundred million dollar question, hè? Wat moeten we in de gaten houden? Ik denk dat er heel veel gebeurt in de wereld en ik probeer, als je niet helemaal zeker weet waar het heen gaat, altijd een beetje in scenario's te denken. En als ik dan twee assen mag benoemen: de ene as waarin je een wereld hebt van ordelijke ordening met staten, en de andere een hele diffuse order en de andere as wordt gevormd door samenwerking en, aan het andere uiterste, confrontatie. Dan zie je daar heel veel beweging in.

En we komen uit een wereld, dat zeg ik dan maar, linksboven: een geordende wereld, gericht op samenwerking, de internationale rechtsorde. Je ziet dat China en Rusland daar al langer uitgestapt zijn. Die gingen veel meer de kant van confrontatie op. Maar sinds eigenlijk een jaar, sinds de herverkiezing van Trump, zie je dat Amerika ook naar dat kamp schuift. Die doet het dan wel onder het mom van transactionele verhoudingen. Daar zou je nog een vorm van samenwerking in kunnen zien. Maar uiteindelijk, als die twee krachten, China, Rusland en Amerika, tegelijk gaan werken, en dat zie je nu gebeuren, dan kom je in het rechtsonder kwadrant terecht: de gefragmenteerde wereld. En dan wordt het een beetje schimmig.

Ja, en wat we nu eigenlijk ook zien in de wereld, is dat dat vaak achter de schermen plaatsvindt, maar nu wordt het heel duidelijk. Want nu zien we op dit moment de situatie in het Midden-Oosten en ook de gevolgen natuurlijk van het conflict aldaar en het afsluiten van de Straat van Hormuz. En dan raakt het eigenlijk iedereen.

Peter: Ja, nou, dat is helemaal juist. Kijk, we zitten op dit moment eigenlijk in een drietal transities. Je hebt die geopolitieke transitie, je hebt de energietransitie en je hebt de digitale transitie. Je zou nog kunnen zeggen: we zitten in een monetaire transitie sinds de digitalisering van munten en acties van centrale banken. Nou, laten we daar nu even niet op ingaan.

Maar zo'n geopolitieke transitie en die energie, dat hangt natuurlijk voortdurend met elkaar samen. Zolang we nog op locatie energie moeten produceren en moeten oppompen, maakt dat het natuurlijk interessant voor allerlei spelers om daarmee elkaar te lijf te gaan. En als zo'n Straat dan vervolgens wordt dichtgegooid en er ongeveer 20 miljoen barrels doorheen gaan, tussen de vijftien en 20 miljoen barrels, ja, dan zit je ineens 20 miljoen barrels short.

Ook al hadden we wat oil glut, we hadden zo'n 1,5 tot 2 miljoen barrels meer aanbod dan vraag, maar als er zo'n verschil ontstaat, dan valt dat meteen weg natuurlijk. Dus ja, je blijft voorlopig, wat olie betreft, best wel short zitten als die straat dicht blijft.

Judith

Ja, we zijn dus enorm kwetsbaar. Want energie is eigenlijk voor alles wat we doen in het dagelijks leven, produceren, vervoer, nodig. Welke realistische alternatieven of oplossingen heeft Europa om minder afhankelijk te worden van die energie uit het Midden-Oosten?

Peter

Nou ja, kijk, wij zijn eigenlijk al een tijdje geleden begonnen met ons onafhankelijker te maken van fossiele brandstoffen. Dat is die energietransitie, de decarbonisatie, en dat is ook voor een groot deel gelukt. We wekken nu veel meer stroom op uit duurzame bronnen dan dat we dat voorheen met gas deden.

Maar we hebben tegelijkertijd ook kernenergie in Duitsland gestopt. We hebben tegelijkertijd de gasproductie in Groningen teruggedraaid. Allemaal om terechte redenen, daar kun je over debatteren, maar daarmee heb je ook je afhankelijkheid verhoogd, toch wel hier en daar, van wat er dan nog extern wordt aangevoerd. En sinds de oorlog in Oekraïne is duidelijk dat we natuurlijk een gasprobleem hadden, want veel van het Russische gas kan nu niet meer naar Europa.

Daar hebben we alternatieven voor gevonden. Een van die alternatieven is LNG vanuit de Verenigde Staten, een deel ook uit Qatar. Maar ook Azië is natuurlijk voor een belangrijk deel afhankelijk geworden van de LNG die uit het Midden-Oosten komt.

Judith

Maar zijn we niet van de ene gaskraan naar de andere gaskraan gegaan? Van minder gas uit Oekraïne, of geen gas uit Oekraïne, naar de Verenigde Staten?

Peter

Nou, voor een deel gebruiken we wel degelijk minder gas dan vijftien jaar geleden, ongeveer een derde minder, ook in Europa. We hebben ook doelen opgesteld, ook binnen de Europese Unie, en in Nederland zien we dat ook wel terug in die cijfers. Maar je hebt gelijk: we gebruiken weliswaar minder, maar we gebruiken nog steeds veel gas. En inderdaad, dat hebben we vervangen met duur LNG uit de VS, dan wel uit Qatar.

Ben

En als ik mag zeggen: ik vind het heel mooi, ik luister en dan hoor ik "we doen". En ik vraag me altijd af: wie is dan "we" in deze? En dan hebben we het heel vaak over Europa. Ja, Europa doet dingen, maar de kracht van Europa is dat het 27 landen zijn en de zwakte van Europa is dat het 27 landen zijn.

En juist in die geopolitieke, die strategische zaken die spelen, zie je dat de landen nog steeds vaak hun nationale belangen laten prevaleren en daarom kan Europa geen geopolitieke vuist maken. En ik noemde in mijn introductie die drie grootmachten, zelfverklaarde grootmachten. Eigenlijk hoort Europa daarbij en niemand ziet Europa daarbij, dus dat is wel een ding.

Judith

Misschien op energievlak. Daar zie je natuurlijk ook met kernenergie binnen Europa grote verschillen. Duitsland geen kernenergie, Spanje aan het afbouwen, Frankrijk wel. Ursula von der Leyen zei gisteren ook: ja, we moeten gewoon meer richting kernenergie. Dus de grote fout die we gemaakt hebben door dat af te bouwen. Hoe zie jij dat, Peter? Is dat iets wat relatief snel op poten gezet kan worden?

Peter

Nee, dat gaat echt nog wel een tijdje duren. En we kijken ook wel naar alternatieve vormen van kernenergie en thoriumreactoren, kleinere reactoren. Nou, dat is allemaal juist en dat moet allemaal nog ontwikkeld worden. Maar gaat dat allemaal tussen nu en vijf jaar iets opleveren? Ongetwijfeld. En dan heb je het over de stroomvoorziening. Maar voor alles wat we met vervoer doen, met machines, met brandstoffen, daar blijf je toch nog behoorlijk afhankelijk.

En een van de weinige dingen die je dan echt kan doen, is je industrie vergroenen. Dus dat moet geëlektrificeerd worden. Maar ja, elektrificatie, dat gaat ook nog helemaal niet zo snel. Eventjes voor de cijfers: als we kijken naar Nederland, is ongeveer 20% van ons energiegebruik eis elektriciteit. De rest is gewoon alles wat met brandstoffen en oliën en dergelijke te maken heeft.

Wat zijn de alternatieven? We horen natuurlijk meteen iedereen roepen: verder vergroenen, sneller vergroenen. Aan de andere kant, ja, daarmee maak je je misschien op langere termijn wat minder afhankelijk, maar je moet nu ook gewoon gaan zoeken naar alternatieve vormen van aanvoer.

Judith

Ja, want gisteren kwam er, denk ik ook, positief bericht dat het Internationaal Energieagentschap 400 miljoen vaten uit de strategische reserve zou gaan vrijgeven en het leek ook wel even dat de markt daar positief op reageerde. Hoe moet ik dat zien? Tot hoever zijn die strategische voorraden eigenlijk gevuld? En hoe lang kunnen we uit die voorraden putten als de escalatie langer voortduurt?

Ben

Ja, en even heel kort daarover te zijn: strategische voorraden komen overeen met 2 miljard barrels bij de IEA-landen, dat zijn er 32, dus Nederland ook. Met commerciële reserves erbij kom je op 1,8 miljard. Nou, de wereld gebruikt ongeveer 100 miljoen barrels per dag. We hebben nu 15 miljoen barrels per dag tekort. We zitten in dag tien van dit conflict, dus missen al ergens tussen de 120 en 150 miljoen barrels. Dat is echt best wel een hoop.

Die 400 miljoen barrels komen niet direct op de markt. En als je gaat kijken naar de timing ervan, dan zegt Nederland: die 5 miljoen die wij op de markt gaan gooien, dat is dus niet per se voor Nederlandse gebruikers. Dat gaat gewoon, is mijn aanname, de markt op. Maar dat duurt negentig dagen.

Judith

Sorry, dat gaat de markt op?

Ben

Ja, gewoon zoals de oliemarkt functioneert. Dus het is niet zo dat daar, voor zover ik begrijp, een Nederlandse afnemer voorrang krijgt. Die voorraden die nu op de markt komen, die gaan gewoon de algemene markt op. Maar die zullen wel lokaal die markt op gaan. En die oliemarkt is natuurlijk voor een deel ook lokaal georiënteerd.

Dus als die barrels toevallig in Rotterdam liggen, dan worden ze in Rotterdam aangeboden tegen een prijs die daar wordt gemaakt. Dan zul je altijd zien dat er mensen zijn in Rotterdam die zeggen: nou, doe mij die maar. Maar het kan best zijn dat iemand in Frankrijk zegt: nou, ik wil ze ook wel tegen die prijs en dan betaal ik ook wel even de vervoerskosten.

Dus het is een mondiale markt. Hoe lang kunnen we daarmee door? Ja, voorlopig wel even. Maar de manier waarop ze dat vrijgeven, tussen de negentig en, Amerikanen zeggen, 120 dagen, nou, dat is vier maanden. En dat geeft ook wel aan dat het toch nog minstens vier maanden duurt voordat die markt enigszins normaliseert. En ik denk dat we nog een beetje aan het begin staan, dus ik denk dat het nog wel lang gaat duren.

Judith

Oké. Nou ja, mooie overgang misschien van de oliemarkt naar de financiële markten. Richard, eigenlijk kijken we de afgelopen periode naar een beurs die best goed blijft liggen. Het was afgelopen maandag even een schokgolf, deed een stap terug, maar dat herstel zette vrij snel weer in. Hoe reageren financiële markten eigenlijk doorgaans op geopolitieke escalaties?

Richard

Nou, wat je doorgaans ziet bij geopolitieke situaties en conflicten, is dat de beurs initieel serieus reageert. En met andere woorden: de meer risicovolle categorieën gaan naar beneden. Denk aan

aandelen. Mensen willen eerst wat meer zekerheid zien: wat is nu het effect op de werkelijke economie?

Wat je wel vaak ziet, is dat het vrij snel ook weer herstelt, op het moment dat de impact op de werkelijke economie beperkt blijft. Vorig jaar, een aantal dingen, de bommen die zijn gevallen op Iran in het midden van het jaar, dan zie je dat de impact op de werkelijke economie beperkt is. Ja, dan gaat die markt weer snel over tot de orde van de dag en zie je die aandelenkoersen ook weer herstellen.

En het gevaar is natuurlijk altijd dat dit keer anders is. Gevaarlijk om te zeggen: dit keer is anders. Maar omdat vooral die link met de energieprijs er nu zit, is het potentieel wel enorm.

Judith

Zou je dan kunnen zeggen dat de risico's op dit moment een beetje worden onderschat door beleggers? Ik heb ook de term teflonmarkt gehoord, een markt die onaantastbaar is.

Richard

Ja, ik denk dat je dat pas achteraf kan zeggen. Ik ben wel heel blij met specialisten aan tafel, want de afgelopen anderhalve week, ik ben belegger, waar we vooral mee bezig zijn geweest is proberen een inschatting te maken van hoe lang het gaat duren. Want dat gaat veel bepalen.

Een hoge olieprijs of een hogere gasprijs, als het maar heel even is, is voor de werkelijke economie niet meteen heel slecht. Dat is vervelend als we aan de benzinepomp staan en we zien de hoge prijzen. Maar voordat het zich werkelijk gaat vertalen naar bijvoorbeeld hogere inflatie en misschien zelfs lagere groei, heb je een langere periode van hoge energieprijzen nodig.

Maar het is heel lastig voor ons als beleggers om een inschatting te maken: hoe lang gaat het duren? Dus onze eerste inschatting was, en wij zijn daarmee ook met scenario's gaan werken, nou, misschien is het wel vrij snel. Dat zou het positieve scenario zijn, zeg maar in een week of twee klaar. En dan zouden de financiële markten ook vrij snel weer terugkeren naar het oude verhaal en gaan we het weer over kunstmatige intelligentie hebben en al dat soort zaken.

Waar we nu meer aan zitten te denken is: dit zal zeker wel eens een maand kunnen duren voordat het weer wat afkoelt. En een maand is ook nog relatief beperkt. Dan zal je wel zien dat het effect heeft op de inflatie, maar nog niet meteen dat de economische groei onder druk komt te staan. Gaat het nog veel langer duren, denk aan zes maanden of nog langer, ja, dan zou ook de economische groei onder druk komen te staan.

Peter: Maar ik wil daar wat aan toevoegen. Kijk, we hebben in Nederland bijvoorbeeld behoorlijk hoge benzineprijzen. Dat is voor een belangrijk deel ook omdat wij de welvaartsstaat uit accijnzen betalen die we op die energiedragers leggen. En daar zitten verschillen tussen de diverse landen. Nou, wij gaan bijvoorbeeld in Nederland vanaf 1 juni, of 1 juli, de vrachtwagenheffing invoeren waardoor de dieselprijs omhoog loopt.

Die gaat nog verder omhoog. Maar die dieselprijs was in principe goedkoper dan de benzineprijs. Ondanks dat, als je in raffinagetermen denkt, een barrel benzine goedkoper is dan een barrel diesel. Maar we belasten diesel anders dan benzine. Dat is goed voor de vrachtwagensector, goed voor de logistiek. Maar het kan best zijn dat de Nederlandse overheid specifiek zal zeggen: oké, misschien moeten we gezien de situatie waar we nu mee te maken hebben aan de knop draaien en die vrachtwagenheffing uitstellen.

En dat vind ik een van de moeilijke dingen als het gaat over inflatie en over hoe dingen doorwerken. Wat zijn de tweede-ronde-effecten? Dat is: wat gaat zo'n overheid doen en wordt er ingegrepen, ja of nee? Het is niet altijd één plus één is twee, wat dat betreft.

Judith:

Nee. Ik hoorde ook alweer geluiden... In de periode dat Rusland Oekraïne binnenviel en de gasprijzen enorm omhoog gingen, hebben we in Nederland natuurlijk ook een tegemoetkoming gekregen van de staat. Is dat iets wat dan ook weer op het plan kan komen te staan?

Peter:

Dat zou kunnen, ja. Niet zozeer voor gas, dat denk ik niet, maar voor de industrie kan ik me zo voorstellen dat er wel weer dingen worden gevonden, knoppen worden gevonden om aan te draaien.

Judith:

Wat ik me dan ook nog wel afvraag, Peter: als we kijken naar nu de situatie in het Midden-Oosten. Er is natuurlijk ongelooflijk veel gebombardeerd. Ik denk dat een heel stuk van de infrastructuur weg is. Hoe lang duurt het voordat dat weer enigszins op peil is, voordat we weer een normale productie hebben en de normale leveranties hebben?

Peter:

Nou, even over de normalisatie. Ik denk dat dat nog wel een tijdje duurt, maar niet per se vanwege herstelwerkzaamheden. Voor zover ik het nu kan inschatten valt het allemaal wel mee. Belangrijk is die LNG-terminal in Qatar. Nou, die is wel geraakt, maar die lijkt niet extreem geraakt, kregen we te horen van het ministerie.

En er is in Saudi-Arabië wat geraakt. Er worden in Bahrein olieopslagen geraakt. Dat heeft allemaal wel impact, maar dat laatste is relatief goed op te lossen. Het zit hem eerder in vertrouwen we de doorvaart.

Judith:

Ja, oké. Ben, even terug naar jou. Als we kijken naar het huidige Amerikaanse beleid, America First, in het bredere geopolitieke plaatje. Trump heeft natuurlijk eerder stappen gezet richting Groenland, Venezuela en nu Iran. Wat heeft hij nog meer in gedachten? Wat zit er in zijn hoofd? Waar gaan we naartoe? Wat heeft hij nog meer voor wensen?

Ben:

Ja, in het hoofd van Trump kijken, dat is er eentje. Nee, ik denk dat wat een overkoepelend idee is in de MAGA-beweging in Amerika, dat is denken in invloedssferen en denken in: de machtigste heeft het voor het zeggen. Dat zit er overal wel in.

Maar binnen die MAGA-beweging zitten echt een aantal nogal uiteenlopende stromingen. Om het maar even heel simpel te zeggen, daar kun je allerlei dingen op afdingen: Vance is van het non-interventionisme, Rubio is van het beperkte interventionisme in de westerse hemisfeer, Hegseth is christian nationalist. Dan heb je de tech bros die ook invloed hebben. Je hebt de oorspronkelijke MAGA-beweging van Steve Bannon. En al die bewegingen lopen dwars door elkaar heen en je weet niet...

Ik denk dat bij Venezuela, Rubio het meest dichtbij het oor zat. Bij Groenland vind ik het vaag, maar in deze lijkt het Hegseth opeens die het oor van Trump heeft. En waar ik me zorgen om maak: als

Trump hier echt genoeg van heeft, om wat voor reden dan ook, de midterm-verkiezingen die eraan komen of wat dan ook, dat hij verklaart dat hij gewonnen heeft en zich terugtrekt.

En dan laten we daar een hele chaotische situatie achter waarin Iran weleens een heel dominante speler kan gaan worden. Juist doordat ze controle houden over die Straat van Hormuz en dus de wereldeconomie kunnen raken. En wat Amerika dan bereikt heeft? Misschien heeft het willen spelen: de western hemisphere en een beetje Midden-Oosten is van mij, en uiteindelijk is het dat helemaal kwijt.

Judith :

Wat is de winst voor Amerika in dit geval?

Ben :

Nou, ja goed, dan is het even gissen. We hebben natuurlijk Witkoff en Kushner heeft ook het oor van Trump gehad. Ik heb altijd maar het idee gehad dat Trump zag dat het Midden-Oosten één grote mogelijkheid is om economisch vooruitgang te boeken, winstmaximalisatie. De westerse hemisfeer sowieso in de achtertuin, maar in het Midden-Oosten: als we nou eenmaal maar die spoiler Iran uit de weg hebben, dan kunnen Saudi-Arabië en Israël komen en een deal sluiten en dan gaan we daar alleen maar prachtige ontwikkelingen zien. En dan hebben we daarmee een satelliet van de Amerikaanse invloedssfeer versus de Chinese invloedssfeer. Het lijkt allemaal wel complotachtig, maar ja, soms moet je daar een beetje in geloven.

Peter:

Ja, ik zat te denken: heb jij het idee dat we hier Trump in overstrecth zien? Dat hij eigenlijk iedere keer een kaart extra erop gooit, maar dat hij hier te ver gaat? Of is het gewoon dat hij z'n boek *The Art of the Deal* volgt? Je komt bluffend binnen en je bluft iedereen van tafel. Je gaat ermee vandoor.

Ben :

Ik denk dat hij met tegenstanders, zelfs met het Iraanse regime, een tegenstander heeft die het boek niet gelezen heeft, of wel gelezen heeft en weet hoe je er niet mee om moet gaan. Maar dat vind ik wel een hele lastige. En ik denk dat ook een Trump en ook een Poetin niet gevoelig zijn voor die *Art of the Deal*. Dus het is: misschien is het z'n hand overspelen, of een te goed geloof, of zit er dan toch een plan achter? Het is heel lastig. Maar hou die MAGA-beweging in de gaten, dat is mijn boodschap, en zie dat niet als een coherente homogene groep, maar als conflicterende stromingen die daar spelen.

Richard

Ja. Mag ik nog één vraag stellen? Jij schetst net het beeld waarvan je denkt: zo zou het wel eens kunnen aflopen. En dat is voor ons als belegger denk ik heel interessant. En in dat scenario, wat zijn jouw verwachtingen dan rond de energieprijzen en wat Iran bijvoorbeeld gaat doen in de Straat van Hormuz?

Ben :

Ja, het is heel erg koffiedik kijken, Richard, dat geef ik meteen toe. Maar als ik dan mag spreken over zorgen, dan is het: Amerika trekt zich terug, verklaart dat het gewonnen heeft. Iran gaat vervolgens zeggen: wij houden controle over de Straat van Hormuz en gaan dus reguleren wie er wel en niet doorheen mag varen.

En nu zien we al dat de olie-export van Iran naar China alleen maar is toegenomen, dus er is al een deal daar tussen die landen. Stel je voor dat ze dadelijk zeggen tegen alle Golfstaten: jullie mogen altijd daarheen varen, maar dan moeten er wel herstelbetalingen aan mijn land worden gedaan

vanwege alle schade die mede door jullie is aangebracht. Nou, dan wordt het een heel, heel bijzonder spel wat daar gaat ontstaan. En dat zal ook voor Europa gevolgen hebben, dat ze ook van Europa dingen gaan vragen.

Richard

Ja, want Europa heeft ook een basis in de Golf en heeft ook missies om schepen te beschermen.

Judith :

Wil dat zeggen: is er nog een scenario denkbaar dat wij vanuit Europa een actievere rol op

Ben :

Ik heb in 2012 daar geprobeerd piraten te vangen met mijn mensen en toen we terugkwamen heb ik al gezegd: ja, we hebben een missie gehad, piraten vangen, maar eigenlijk is dit hele gebied van strategisch zo groot belang voor Europa, we moeten hier een veel bredere blik op hebben en ook dus een breder palet aan instrumenten inzetten. Diplomatie, militaire diplomatie, maar ook aanwezigheid.

En ja, dat heeft Europa eigenlijk maar mondjesmaat gedaan. We hebben inderdaad een missie die kijkt naar de Straat van Hormuz sinds 2020 of zo, maar die is eigenlijk vrij tandeloos, moet ik eerlijk zeggen. En het is een Europese missie van een Europese coalitie onder leiding van de Fransen. Nederland doet daaraan mee. Geen EU-missie, want er was geen eenheid voor te vinden in de Europese Unie.

Judith :

En zie je dat altijd terugkomen.

Ben :

Al die landen weten ook... Welke Amerikaanse president was het die voor het eerst zei: ja, Europa, maar wie moet ik dan bellen? En wie moet je dan bellen? Dus dat geeft wel een beetje de geopolitieke lading. Dus ik denk dat Europa daar zeker actief zou moeten zijn. Ik denk dat de wereld dat ook eigenlijk had verwacht, maar het gebeurt nu nog niet genoeg.

Judith :

Ja, Richard, nu moet ik met jou kijken hoe wij hier op beleggingsvlak mee omgaan. En dat is natuurlijk een enorme uitdaging als we kijken naar de afgelopen periode en nu naar onze strategie. Zijn er momenten geweest dat jullie hebben overwogen de strategie aan te passen? Of welke kansen en risico's zien jullie misschien op dit moment? Hoe gaan jullie hiermee om?

Richard

Ja, nou ja, we overwogen het. Op dit soort momenten is het eigenlijk voor ons alles laten vallen en veel met elkaar in overleg treden. En: wat zien we gebeuren? Wij zijn zeker geen specialisten zoals Ben en Peter dat zijn, maar proberen de vertaalslag te maken naar wat betekent dit voor beleggers? Wat betekent dit voor aandelen, voor obligaties en voor de macro-economie, et cetera?

We hebben nog geen grote wijzigingen aangebracht in onze strategie. Dat is ook eigenlijk altijd wel ons advies: blijf dan rustig. Alleen al omdat het heel vaak ook vrij snel weer herstelt. En iedere keer eruit gaan doet vaak meer pijn dan het goed is. Ook nu. De markten zijn iets lager, maar het is niet bijvoorbeeld zoals Liberation Day, dus het is niet zo extreem als vorig jaar.

Ik moet ook benadrukken: op het moment dat het begon, stond de economie er eigenlijk best goed voor. Dus we komen wel uit een positie van kracht en ik denk dat dat ook belangrijk is. Dus wij zijn

meer aan het kijken: waar zien we eventueel kansen? Aan de ene kant op plekken waar het misschien doorschiet of waar we denken: nou, daar kunnen we op een gegeven moment ook van profiteren. En tegelijkertijd, als het gaat over risicomanagement: waar kunnen we eventueel bepaalde hedges, bepaalde bescherming aanbrengen? Als inflatie bijvoorbeeld een zorg wordt, zouden we dan dingen kunnen doen in de portefeuille om daar een beetje tegen te beschermen? Dus dat zijn de gesprekken die we nu in de investment community en vooral met elkaar voeren.

Judith :

En wat zou nu bijvoorbeeld een positie zijn waar je bescherming kan vinden in deze tijden?

Richard

Het is heel moeilijk. We hebben momenteel een positie in goud en ook goud heeft de afgelopen weken iets meer onder druk gestaan. Alleen de dollar. De dollar is eigenlijk de enige die we nu zien die nog een safe haven is, een veilige haven. En omdat goud in dollars geprijsd is, profiteren we daar ook van.

Dus mijn advies zou zijn: blijf goed gespreid. Zowel binnen aandelen over regio's, binnen obligaties staatsleningen, bedrijfsobligaties. En een allocatie naar goud bijvoorbeeld kan in dit geval heel goed werken.

Judith :

Ik heb eigenlijk nog een laatste afsluitende vraag, aan jullie alle drie. Als jullie vooruitkijken: welke ontwikkeling, geopolitiek, economisch of op energiegebied, zou volgens jullie het kantelpunt kunnen worden dat bepaalt hoe het conflict zich verder ontvouwt? En Richard, bij jou zou ik daaraan willen toevoegen: hoe kunnen de markten op zo'n kantelpunt reageren? Mag ik bij jou beginnen?

Richard:

Ja, kantelpunten vind ik lastig, zeker met twee specialisten aan tafel. Ik moest even terugdenken aan eerder deze week, toen president Trump aangaf te de-escaleren. En er waren heel wat mensen, ook bij ons in het team, die dachten: nou, dat is goed nieuws. En de markt reageerde ook positief. Maar ik vind het wel heel moeilijk, ook in de huidige tijd, om nog te weten: wat kan ik geloven?

Ik ben er toch wat terughoudend in, dus wat voorzichtig. Misschien eerst zien, dan geloven. Maar uiteindelijk is hetgeen waar ik vooral naar kijk: wat geeft een indicatie van hoe lang het gaat duren? Dus ik vroeg het aan Peter: wat voor schade is er nou? Stel je voor, er wordt schade aangericht die langer duurt om te repareren, dan is dat zeker een negatief scenario. En alles wat leidt tot de-escalatie en zeker tot het weer op gang komen van die energiestroom, dat zou heel positief zijn.

Peter:

Ja, ik zie twee kantelpunten. Kijk, je hebt het kantelpunt van het conflict zelf. Dat betekent: doorvaart, is het mogelijk, ja of nee? En komt er weer gewoon normaal die 15 tot 20 miljoen barrels olie doorheen? Dat is kantelpunt één.

Tweede kantelpunt is: wat gebeurt er vervolgens met Iran? En wat Ben ook schetst: dat regime is niet weg, maar is wel voor een belangrijk deel onthoofd. Het kent ook nog wel een behoorlijke verankering in de bevolking. Dat is er. Je moet ook niet onderschatten...

En wordt misschien alleen maar meer. Dus die ontwikkeling in Iran zelf en de gevolgen, en hoe die verhouding met de andere kant van de Golf zich ontwikkelt, dat is kantelpunt nummer twee. Het kan best zijn dat we misschien wel de-escaleren, maar dat we vervolgens over een jaar alsnog weer gedoe hebben, omdat er weer wat anders gebeurt.

Ben :

Ja. En het mooie van een kantelpunt is dat je pas weet dat je op het kantelpunt bent als je achterovergevallen bent van je stoel. Dus het is heel lastig. Ik hou me maar een beetje vast aan het volgen van allerlei trends die ik zie gebeuren. En ik denk dat Richard en Peter de belangrijke trends aanhalen.

Ik blijf toch ook zeggen: wat gebeurt er in Amerika zelf? Dat is zo'n belangrijke speler. Hoe zien we dat ontwikkelen? Die midterm-verkiezingen blijven toch overal tegenaan schuren.

Judith :

Even tussendoor dan nog: hoe kijk je tegen de midterm-verkiezingen?

Ben :

Ik ben altijd heel fel geweest op mensen die zeiden: nou, kappen met Amerika. We hebben tachtig jaar uit de zak van Uncle Sam geleefd en dan is er nu iemand die te oranje en te boos is, en dan willen we afstand nemen. En dat vind ik... er zijn nog steeds, zeg ik altijd maar, heel veel vrienden van ons in Amerika. Dus hoe kunnen we die benaderen? Hoe kunnen we die ook helpen om zich te mobiliseren tegen toch een vreemde administratie die er nu zit?

Dus ik zou daar ook voor willen pleiten: hou je ogen open. We hebben nog steeds belang als Europa bij een goede trans-Atlantische verbinding, die nu onder druk staat. Dat weet ik. Maar willen we dat eeuwig laten duren of willen we ons best doen om dat te herstellen?

En ik vind dat we ook in de gaten moeten houden hoe deze oorlog in Iran effect heeft op met name de schatkist van Rusland en dus hoe Rusland Oekraïne verder bij de strot kan grijpen, om het maar zo te zeggen, want dat heeft direct invloed. Dat lijken we een beetje te vergeten. Nu hebben we een andere oorlog, dus dan vergeten we die eerste. En wat China gaat doen, want hier zou China ook wel eens sterker uit kunnen komen. En daar wordt al stilzwijgend van alles over gezegd: 2027 is het jaar van Taiwan. Ja, het wordt allemaal wel iets makkelijker voor China om daarvoor te kiezen.

Dus ik hou die trends een beetje in de gaten. En hoe grijpen die op elkaar in, in wat ik toch zie als een steeds verder fragmenterende wereld.

Judith :

Ben, Richard en Peter, hartelijk dank voor het delen van jullie inzichten. Samengevat: het Midden-Oostenconflict blijft onvoorspelbaar en zet energieprijzen en financiële markten op scherp. Schommelingen, scenario-updates en inflatiezorgen zullen de komende tijd blijven terugkomen, maar tegelijkertijd ontstaan er ook kansen.

Belangrijk om te onthouden: beleggen brengt risico's met zich mee en u kunt een deel van uw inleg verliezen.

Dank voor het luisteren en graag tot de volgende keer.