

BRIEF VON EDOUARD CARMIGNAC

17.04.2019



BRIEF VON EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac greift zur Feder und kommentiert aktuelle wirtschaftliche, politische und gesellschaftliche Herausforderungen.

Paris, 16. April 2019

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach ihrem erstaunlichen Abstecher ins Wunderland verspürt „Alice hinter den Spiegeln“ im Märchen von Lewis Carroll eine unwiderstehliche Lust, um ihre Sicht der Welt zu verbessern.

Die Finanzmärkte verlangen uns auf ihre Weise durch ihre jüngste Entwicklung eine gewisse Anstrengung ab, uns anzupassen. Wie lässt sich der kräftige Aufschwung aller Aktienmärkte im Zusammenspiel mit dem der Anleihemärkte seit Jahresbeginn erklären, da sich doch die Wachstumsaussichten im gleichen Zeitraum eingetrübt haben, insbesondere für uns Europäer?

Der markante Einbruch der Aktienmärkte im vierten Quartal wurde nicht allein durch die Ängste angetrieben, die durch die Abschwächung der Weltkonjunktur geschürt wurden. Er wurde vielmehr durch die Aussichten einer weltweiten Liquiditätsverknappung erheblich verstärkt, ein Szenario, das von der Fed gefördert wurde, da sie bemüht war, die Gefahr eines Anziehens der Inflation zu bekämpfen und sich neuen Handlungsspielraum zu verschaffen, um einer künftigen Konjunkturschwäche entgegenwirken zu können.

Die plötzliche Kehrtwende von Jerome Powell am 4. Januar hat unserer Meinung nach neben dem lobenswerten Anliegen, die sich vollziehende Abschwächung der amerikanischen Wirtschaft nicht weiter zuzuspitzen, einen bedeutenden Grund, nämlich die Erkenntnis, dass **das Inflationsrisiko in den Industrieländern ausgemerzt ist**, da die von der Globalisierung und der laufenden technologischen Entwicklung freigesetzten deflationären Kräfte derart stark sind. Nach der Bank of Japan und nach der Europäischen Zentralbank wird die Fed auf eine akkommodierende Geldpolitik bedacht sein, die die amerikanische Wirtschaft stützt und sie nicht behindert, indem sie einen starken Dollar fördert.

Was sind die Aussichten für die Vermögensverwaltung vor diesem Hintergrund schwachen Wachstums und dauerhaft niedriger Zinsen? Das Anleihenmanagement wird mit einer Destabilisierung der Unternehmensanleihen umgehen müssen, die gleichermaßen von der Konjunkturschwäche und von der Inflation verursacht wird. Ein zunehmender Teil von Staatsanleihen wird von den Zentralbanken gehalten und de facto niemals zurückgezahlt. Es wird Aufgabe der Investmentteams für Anleihen sein, Chancen zu nutzen, die sich durch diese Verwerfungen bieten – sowohl auf den Anleihen- als auch auf den Währungsmärkten. Die Investmentteams für Aktien müssen die wenigen Unternehmen ermitteln, die nachhaltige Wachstumsaussichten bieten und gleichzeitig in der Lage sind, ihre Margen zu halten, und die in dieser zweifachen Hinsicht von einem Bewertungsaufschlag profitieren werden. Es dürfte keine Überraschung sein, dass Technologieunternehmen oder herkömmliche Unternehmen, die neue Technologien einsetzen, bevorzugt werden und dass eine Auswahl von Unternehmen aus Schwellenländern hinzukommt.

Ich habe in den vergangenen Jahren sorgfältig darauf geachtet, Teams zusammenzustellen, die in der Lage sind, mit diesen Umwälzungen umzugehen. Nach den Ergebnissen des ersten Quartals ist es an Ihnen, ihre langfristigen Qualitäten zu beurteilen.

Im Vertrauen auf Ihr Urteil verbleibe ich mit freundlichen Grüßen



Edouard Carnignac

Die hier dargestellten Informationen dürfen weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Diese stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in dieser Website enthaltene Informationen können unvollständig sein und ohne Vorankündigung geändert werden.

