



Unser monatlicher Anlageüberblick: Dezember 2022



Autor/en
Kevin Thozet

Veröffentlicht am
10. Januar 2023

Länge
31

Der Dezember 2021 hatte den Beginn des Superzyklus der Zinsanhebungen der großen Zentralbanken der Industrieländer eingeläutet. Ein Jahr später haben ebendiese Institutionen ihre Entschlossenheit bekräftigt und einen deutlich restriktiven Ton angeschlagen.

Die US-Notenbank äußerte, dass ihre Geldpolitik noch restriktiver werden müsse, und wenn dies erst einmal der Fall sei, werde sie das ganze Jahr 2023 über unverändert so bleiben. Die Europäische Zentralbank (EZB) ihrerseits hat ihre Inflationsaussichten deutlich nach oben korrigiert und lässt auf einen „Endzinssatz“ – d. h. der Leitzins, der den Höhepunkt des Zyklus ihrer geldpolitischen Straffung markiert – von über 3% schließen. Schließlich überraschte die japanische Zentralbank die Märkte durch die Anhebung der Toleranzschwelle für höhere Zinsen und erweiterte so die zulässige Schwankungsbreite für zehnjährige japanische Staatsanleihen (nach oben).

Diese Belege für die geldpolitische Entschlossenheit hatten einen ausgeprägten Rückgang der Anleihenindizes (die Rendite zweijähriger deutscher Bundesanleihen stieg an einem einzigen Tag um 30 Basispunkte!) und der Aktienindizes (der Nasdaq 100-Index ging im Monatsverlauf um 9% zurück) zur Folge. Der Monat Dezember war mit einer Korrelation zwischen dem Rückgang bei Aktien und dem bei Anleihen ein perfektes Abbild des Geschehens im Jahr 2022, sodass sich die Anleger ihrer so hilfreichen althergebrachten Möglichkeit beraubt sahen, bei Turbulenzen an der Börse in Anleihen Zuflucht zu suchen.

Im letzten Jahr hat sich klar gezeigt, was wir bereits vor über einem Jahr angesprochen hatten: Nunmehr bestimmen nicht mehr die Zentralbanken die Höhe der Zinsen, sondern die Inflation selbst. Diese seither durch die Tatsachen bestätigte Feststellung (die Zentralbanken laufen der Inflation hinterher) legt den Schluss nahe, dass das zyklischere wirtschaftliche Umfeld eine aktive Verwaltung angebracht erscheinen lässt. Dieser Verwaltungsstil ist nämlich besser als die passiven Stile geeignet, sich an Änderungen der Wachstums- und Inflationsentwicklung anzupassen.

Die Entscheidung der chinesischen Regierung, ihre Null-Covid-Politik zu beenden, war das prägende Ereignis zum Jahresende. Die Aufhebung der von Peking auferlegten Beschränkungen im Grenzverkehr, das letzte Hindernis für eine vollkommene Wiederöffnung des Landes nach den ersten Ankündigungen von Lockerungen im November, war in der Tat erwartet worden.

Die lokalen Börsen begrüßten diesen Kurswechsel der Regierung trotz der unzureichenden Vorbereitung durch Impfungen und trotz der Plötzlichkeit, mit der sich die Wiederöffnung vollzog. Obgleich sie für zahlreiche Anleger überraschend kam, zeigte sie doch deutlich, dass China bald wieder zum weltweiten Wirtschaftswachstum beitragen, aber dies sich auch auf die Inflation auswirken wird – ein neues Element, das 2023 in den Anlagestrategien berücksichtigt werden muss.

Wesentliche Portfoliobewegungen

Ogleich die Zentralbanker eine gewisse Entschlossenheit zur Bekämpfung der Inflation an den Tag legen, dürften sie nicht um jeden Preis dazu gewillt sein. In Europa beispielsweise ist die EZB offenbar durchaus bereit, ihre Einlagenzinsen bis auf 3,5% anzuheben und ihre Bilanzsumme in den kommenden Quartalen zu verringern. Allerdings dürfte die Institution unter dem Vorsitz von Christine Lagarde nicht das Risiko eingehen, dass die Finanzierungskosten der labilsten Länder der Eurozone zu drastisch ansteigen, während der Zeitplan für die Ausgabe von Staatsanleihen besonders vollgepackt ist – über 100 Milliarden allein im Januar. Die Gefahr einer Fragmentierung der Eurozone wäre zu hoch.

Im Hinblick darauf haben wir weiterhin unsere liquiden Mittel schrittweise wieder eingesetzt und erneut Positionen in italienischen Schuldtiteln eröffnet, deren Renditen bei einer Laufzeit von zehn Jahren über 4,5% gestiegen sind – und damit ein besonders attraktives Carry bieten. Die Normalisierung der Geldpolitik in der Eurozone kann nur unter der Voraussetzung stattfinden, dass sich die Risikoprämien für die Peripherieländer in Grenzen halten.

Dies hat uns auch dazu veranlasst, vor allem unsere Positionen in der Einheitswährung aufzustocken, die Ende Dezember 2022 85% der Devisen des Fonds [Carmignac Patrimoine](#) ausmacht. Die Inflationsdynamik in den kommenden Quartalen dürfte nämlich in der Eurozone wie auch in den USA weiterhin stärker sein und das Zinsgefälle zwischen Europa und den USA infolgedessen geringer werden. Hinzu kommt die Wende der Entwicklung der Energiepreise, die heute niedriger sind als vor der Ukraine Krise, nachdem ihr Höhenflug bis zu diesem Herbst stark zu Lasten des Euro gegangen war.

Schließlich haben wir zugleich das Aktienrisiko weiterhin aktiv verwaltet – mit einem Nettoexposure des Carmignac Patrimoine am Aktienmarkt zwischen 20% und 28%, auf welchem Niveau wir das Jahr 2022 beendet haben – ebenso wie das Zinsrisiko – die modifizierte Duration unseres Fonds bewegte sich zwischen 3,2 und 2,7.

Wir sind davon überzeugt, dass dieses neue Jahr all jenen Glück bringen wird, [die mutig genug sind, wieder Interesse](#) an Sektoren und geografischen Regionen zu zeigen, die in den letzten Jahren von den meisten Anlegern kaum noch beachtet bzw. vergessen worden waren.

[Lesen Sie unsere neuesten Analysen](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Empfohlene
Mindestanlagedauer



Hauptrisiken des Fonds

AKTIENRISIKO: Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

ZINSRISIKO: Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

KREDITRISIKO: Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

WÄHRUNGSRISIKO: Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den KID /Prospekt bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt.

Diese Unterlagen dürfen ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Auszügen reproduziert werden. Diese Unterlagen stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Diese Unterlagen stellen keine buchhalterische, rechtliche oder steuerliche Beratung dar und sollten nicht als solche herangezogen werden. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und dürfen nicht zur Beurteilung der Vorzüge einer Anlage in Wertpapieren oder Anteilen, die in diesen Unterlagen genannt werden, oder zu anderen Zwecken herangezogen werden. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Mitteilung geändert werden. Sie entsprechen dem Stand der Informationen zum Erstellungsdatum der Unterlagen, stammen aus internen sowie externen, von Carmignac als zuverlässig erachteten Quellen und sind unter Umständen unvollständig. Darüber hinaus besteht keine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen. Dementsprechend wird die Richtigkeit und Zuverlässigkeit dieser Informationen nicht gewährleistet und jegliche Haftung im Zusammenhang mit Fehlern und Auslassungen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Nachlässigkeit) wird von Carmignac, dessen Niederlassungen, Mitarbeitern und Vertretern abgelehnt.

Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertverläufe zu. Wertentwicklung nach Gebühren (keine Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen die durch die Vertriebsstelle erhoben werden können)

Die Rendite von Anteilen, die nicht gegen das Währungsrisiko abgesichert sind, kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.

Der Verweis auf ein Ranking oder eine Auszeichnung, ist keine Garantie für die zukünftigen Ergebnisse des OGAW oder des Managers.

Risiko Skala von KID (Basisinformationsblatt). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern. Die empfohlene Anlagedauer stellt eine Mindestanlagedauer dar und keine Empfehlung, die Anlage am Ende dieses Zeitraums zu verkaufen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in seinem Prospekt oder in den Informationen beschrieben sind. Der Zugang zu den Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Diese Unterlagen sind nicht für Personen in Ländern bestimmt, in denen die Unterlagen oder die Bereitstellung dieser Unterlagen (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes dieser Person oder aus anderen Gründen) verboten sind. Personen, für die solche Verbote gelten, dürfen nicht auf diese Unterlagen zugreifen. Die Besteuerung ist von den jeweiligen Umständen der betreffenden Person abhängig. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb an Privatanleger registriert und sind nicht in Südamerika registriert. Carmignac-Fonds sind in Singapur als eingeschränkte ausländische Fonds registriert (nur für professionelle Anleger). Die Fonds wurden nicht gemäß dem „US Securities Act“ von 1933 registriert. Gemäß der Definition der US-amerikanischen Verordnung „US Regulation S“ und FATCA dürfen die Fonds weder direkt noch indirekt zugunsten oder im Namen einer „US-Person“ angeboten oder verkauft werden. Die Risiken, Gebühren und laufenden Kosten sind in den wesentlichen Anlegerinformationen (Basisinformationsblatt, KID) beschrieben. Die wesentlichen Anlegerinformationen müssen dem Zeichner vor der Zeichnung ausgehändigt werden. Der Zeichner muss die wesentlichen Anlegerinformationen lesen. Anleger können einen teilweisen oder vollständigen Verlust ihres Kapitals erleiden, da das Kapital der Fonds nicht garantiert ist. Die Fonds sind mit dem Risiko eines Kapitalverlusts verbunden. Die Verwaltungsgesellschaft kann den Vertrieb in Ihrem Land jederzeit einstellen.

Carmignac Portfolio bezieht sich auf die Teilfonds der Carmignac Portfolio SICAV, einer Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, die der OGAW-Richtlinie oder AIFM- Richtlinie entspricht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds in der Form von vertraglich geregeltem Gesamthandseigentum (FCP), die der OGAW-Richtlinie nach französischem Recht entsprechen.

Für Deutschland: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6](#)

Für Österreich: Die Prospekte, KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz.](#)

In der Schweiz: die Prospekte, KID und Jahresberichte stehen auf der Website www.carmignac.ch zur Verfügung und sind bei unserem Vertreter in der Schweiz erhältlich, CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Zahlungsdienst ist die CACEIS Bank, Montrouge, Zweigniederlassung Nyon / Schweiz Route de Signy 35, 1260 Nyon. [Die Anleger können eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch unter dem folgenden Link abrufen Absatz 6.](#)