



BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac schrijft over actuele economische, politieke en maatschappelijke aangelegenheden.

Parijs, 1 oktober 2015

Geachte heer, mevrouw,

Eens te meer hebben de markten deze zomer niet stilgezeten. De heftige bewegingen in augustus hebben de winsten die een aantal van onze fondsen sinds het begin van het jaar behaald hadden, grotendeels tenietgedaan.

Ons actieve beheer had dit waardeverlies ontegenzeggelijk moeten voorkomen. En toch lagen onze teams bepaald niet te luieren op het strand... De Chinese groeivertraging, die verantwoordelijk wordt gehouden voor de instabiliteit van de markten, kwam voor ons niet als een verrassing. Net zomin als de vertraging van de wereldwijde activiteit, naar aanleiding waarvan we bij de samenstelling van onze portefeuilles al sinds de zomer van 2014 de voorkeur geven aan effecten met goede vooruitzichten.

Nieuw was de onverwachte depreciatie van de Chinese munt. Deze weliswaar geringe daling (-

3,5%) heeft de vrees voor een aanzienlijke verkrapping van de wereldwijde liquiditeit aangewakkerd. De inwoners van China, die zich toch al zorgen maakten over de vertraging van hun economie, hebben uit angst voor een aanzienlijke devaluatie van de yuan een forse uitstroom van kapitaal veroorzaakt (naar schatting alleen al in augustus 180 miljard dollar), waarna de Chinese centrale bank zijn valuta in bescherming nam door de voornamelijk in staatsobligaties van ontwikkelde landen belegde reserves af te bouwen. Deze dreiging, gekoppeld aan de vrees voor een renteverhoging in de Verenigde Staten op korte termijn, heeft de verwachtingen ten aanzien van de wereldwijde liquiditeit getemperd.

Op dit moment, begin oktober, lijken de risico's van liquiditeitsvermindering ons beheersbaar. Zolang de yuan vrij stabiel blijft, zullen naar verwachting minder Chinese beleggers hun kapitaal terugtrekken. Europa en Japan handhaven hun uiterst verruimende monetair beleid, terwijl de afkoeling van de Amerikaanse economie een verhoging door de Fed van zijn belangrijkste rentevoeten buitengewoon problematisch maakt.

De aanhoudende vertraging van de wereldeconomie lijkt ons een stuk zorgwekkender. Nulrentebeleid in de ontwikkelde markten is niet langer een doeltreffende remedie voor de vertraging van de activiteit binnen de opkomende landen. Deze context zal naar onze mening weliswaar bevorderlijk blijven voor de waardering van onze groeiaandelen met goede vooruitzichten, maar gezien de periode van instabiliteit die in het verschiet ligt zullen we nog alerter moeten zijn om een benijdenswaardig langetermijnrendement te kunnen blijven garanderen en uw kapitaal te behouden in geval van zware marktcorrecties.

Hoogachtend,



Edouard Carmignac

De hierboven verstrekte informatie mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, verspreid of doorgegeven zonder voorafgaande toestemming van de beheermaatschappij. Het betreft hier geen lidmaatschap noch een beleggingsadvies. De hier verstrekte informatie is mogelijk niet volledig en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd.

