



## BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

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

Parijs, 4 april 2018

Geachte heer, geachte mevrouw,

De meeste beursindices staan, gemeten vanaf het begin van het jaar, in het rood. Toch was 2018 goed begonnen: beleggers putten vertrouwen uit de solide groeicijfers van de wereldeconomie en de vele bedrijven die hun winstprognoses naar boven bijstelden, terwijl de lage inflatieverwachtingen borg leken te staan voor een blijvende overvloed aan mondiale liquiditeit.

Wat is er gebeurd? Beleggers 'herontdekten' de koning Ubu van onze tijd, Donald Trump, wier grillen de markten beginnen te destabiliseren nu hij niet langer in toom wordt gehouden door een deskundige regeringsploeg. Eerst bleek dat het begrotingstekort tegen eind volgend jaar wellicht zal

verdubbelen (tot 5% van het bnp!) door de combinatie van ambitieuze militaire bestedingen en grootschalige belastingcadeaus, vervolgens werden de handelspartners bedreigd, China voorop, en tot slot kreeg Silicon Valley, met Amazon als pars pro toto, de zwartepiet toegespeeld voor de te laag geachte groei.

Hoeveel belang moeten we aan die toegenomen instabiliteit hechten? Het doorvoeren van een ondergefinancierde belastinghervorming, op het hoogtepunt van de conjunctuur bovendien, is in elk geval zorgwekkend. Toch is het mogelijk dat de financiering van die extra schulden niet tot een uitgesproken stijging van de rente leidt als, zoals wij verwachten, de economische vertraging, die door het begrotingstekort te laten oplopen tijdelijk werd uitgesteld, er alsnog komt. Aan een handelsoorlog met China hechten we nog minder geloof. Daarvoor zijn beide economieën te zeer van elkaar afhankelijk, zowel voor de handel als voor de financiering van de Amerikaanse schulden, om over de sleutelrol van China in het geostrategische vraagstuk Noord-Korea nog maar te zwijgen. En wat de nijldige tweets over Silicon Valley betreft, daaraan komt wellicht niet meteen een einde, maar ze veroorzaken weinig meer dan een krasje in het pantser van de koplopers in kunstmatige intelligentie.

Die bronnen van onzekerheid mogen dus niet worden overschat. Veranderen ze dan iets aan onze beleggingsstrategie? Weinig. Doordat de regering-Trump steeds meer in diskrediet raakt en de Amerikaanse economie geleidelijk vertraagt, verzwakt de dollar wellicht verder. Wij blijven dan ook afstand nemen van Europese aandelen, die kwetsbaar zijn voor een verdere daling van de dollar en de verzwakking van de conjunctuur waar tal van voorlopende indicatoren voor waarschuwen. De afnemende druk op de Amerikaanse rente blijft daarentegen gunstig voor Amerikaanse aandelen met een goede voorspelbaarheid, waaronder technologieaandelen, en de opkomende landen als geheel, die profiteren van de goede gezondheid van de Chinese economie. Oliebedrijven zullen naar verwachting de wind in de zeilen blijven hebben door het vooruitzicht dat het akkoord van de OPEC wordt verlengd tot na het einde van dit jaar.

Ook de volatiliteit die we vandaag op de markten beleven, is voor ons geen reden om onze posities sterk terug te schroeven. Hoe ongemakkelijk ze voor u en ons beheerteam ook aanvoelt, die instabiliteit leidt tot buitensporige reacties waar wij op kunnen inspelen om het risico te temperen of koopkansen te grijpen.

Al met al zien wij de toekomst dus met een betrekkelijk gerust gemoed tegemoet.

Hoogachtend,



Edouard Carnignac

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.

