

BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

20.10.2021



BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

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

Parijs, 8 oktober 2021

Geachte heer, mevrouw,

In slechts één kwartaal hebben de verwachtingen van beleggers plotseling een andere wending genomen. Het scenario van sterke groei met een tijdelijke opleving van de inflatiedruk heeft plaatsgemaakt voor een scenario waarin stagflatie als een reële dreiging wordt beschouwd. Met andere woorden: een scenario van trage groei en een langdurig aanhoudende inflatiedruk.

Hoe kijken wij daar tegenaan? De daling van de groeivoorzichten verbaast ons niet. Zoals u zich wellicht herinnert, heb ik dat in mijn vorige brief al naar voren gebracht. Verontrustender, zo lijkt ons, is het toenemend aantal broeinesten van inflatie en het feit dat men betwijfelt of die een lange adem zullen hebben. De spanningen

die samenhangen met de door de coronacrisis veroorzaakte tekorten in productieketens zijn van tijdelijke aard. Zo zou het gebrek aan halfgeleiders, dat vooral de productie van veel autofabrikanten gedeeltelijk verlamt, spoedig verholpen moeten worden door de heropstart van testcentra in Maleisië, die een grote voorraad hebben in afwachting van certificering. Hetzelfde geldt voor de verstopte havens als gevolg van een tekort aan reserveonderdelen, waardoor veel industrieën kampen met een te krappe toeleveringsstroom.

De opwaartse druk op de energieprijzen lijkt ons daarentegen van duurzame aard. Hoewel de prijsstijgingen van de afgelopen weken het gevolg waren van een buitengewone samenloop van omstandigheden (droogte, zwakke wind in Europa en seizoenssluitingen van productiesites voor aardgas) is het onvermijdelijk dat de onderinvestering in de winning van fossiele brandstoffen van de afgelopen jaren, in combinatie met de hoge prioriteit die groene energie heeft gekregen, een stijging van de energieprijzen zal veroorzaken. Die prijsstijging van traditionele energie heeft in ieder geval als voordeel dat het concurrentievermogen van alternatieve energie erop vooruitgaat. De ontwikkeling van de loondruk is echter minder eenvoudig te voorspellen. De druk op de lage lonen neemt toe doordat diverse regeringen zich richten op het verminderen van ongelijkheid (van de Verenigde Staten tot China), terwijl sommigen zich van de arbeidsmarkt verwijderen omdat ze zich laten verleiden door de aantrekkelijke kanten van lockdowns. Zal die trend keren als de coronasubsidies geleidelijk worden afgeschaft?

Het is belangrijk om onder ogen te zien dat de hogere inflatie zich na het coronatijdperk waarschijnlijk geruime tijd zal handhaven. We blijven echter van mening dat deze inflatoire druk zal worden getemperd door de impact van de structurele deflatoire druk, die van demografische en technologisch aard is. Is het vooruitzicht van een gematigde inflatie (ongeveer 2%) iets waar we bang voor moeten zijn? Dat zou de schuldenlast verminderen, consumenten aanzetten om meer te consumeren en bedrijven om meer te investeren, en ook gunstig zijn voor beleggingen in aandelen.

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.