

BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

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

Parijs, 8 januari 2022

Geachte heer, mevrouw,

Aan het einde van mijn vorige brief uitte ik mijn bezorgdheid over de inflatie, die na de coronacrisis langer zou kunnen aanhouden. Ik zou deze bezorgdheid niettemin willen temperen door te wijzen op de impact van de deflatoire druk, die van structurele aard is (demografisch, technologisch) en een matigende werking heeft op de opwaartse druk op de prijzen.

Is de opkomst van omikron een gamechanger? Het is duidelijk dat de tekorten in de productie- en logistieke ketens langer zullen aanhouden als gevolg van de hoge besmettelijkheid van deze virusvariant. Het vooruitzicht dat de industriële prijzen gaan dalen doordat de buffervoorraden gaan slinken, komt steeds verder in de toekomst te liggen. Die ontwikkeling zou nog meer vertraging kunnen oplopen als de kwetsbare gezondheidssituatie in China verslechtert.

Naast deze effecten, die langer aanhouden dan verwacht maar toch van tijdelijke aard zijn, lijkt het mij gepast om me af te vragen hoe de arbeidsmarkt zich gaat ontwikkelen na de coronacrisis. Door de gewijzigde arbeidsomstandigheden, die voor sommigen gepaard gaan met plotselinge en langdurige onderbrekingen, lijken de contouren van de arbeidsmarkt te veranderen op een manier waarvan we de reikwijdte vooralsnog niet kunnen inschatten. Zo leidde de opleving van de bedrijvigheid, in tegenstelling tot eerdere crises, tot een teleurstellend aantal nieuwe banen. En dit ondanks het feit dat deze variant minder gevaarlijk is en de steunmaatregelen voor werklozen zijn teruggebracht. De daling van het aantal werkzoekenden zou zijn veroorzaakt door een opmerkelijke toename van het aantal vervroegde uittredingen, het dalend aantal koppels met kinderen dat een tweede salaris

wenst, personen die lijden aan een postcoronadepressie, om nog maar te zwijgen van jongeren die hun opleiding hebben onderbroken en niet langer overwegen om in het traditionele economische kader te integreren ...

Deze daling van de beroepsbevolking leidt onvermijdelijk tot een opwaartse druk op de lonen, en vooral voor lagergeschoolde banen. In augustus en september zouden bijvoorbeeld 24 miljoen Amerikanen hun baan hebben opgezegd, op zoek naar beter betaald of meer bevredigend werk. En zoals we al eerder hebben gezegd, is de druk op de energieprijzen van duurzame aard. Zowel de onderinvestering in fossiele brandstoffen van de afgelopen jaren als de hoge prioriteit die aan groene energie wordt toegekend, leiden tot hogere energieprijzen.

In deze omstandigheden is het niet verwonderlijk – en zelfs wenselijk – dat de centrale banken maatregelen nemen om het risico van een ongecontroleerde ontsporing van de inflatie af te wenden. Als beleggers in financiële activa lopen we dus het risico dat de liquiditeit als gevolg van beleidsfouten van monetaire beleidsmakers op buitensporige wijze vermindert. Hoewel we natuurlijk geen controle hebben over dit risico, moeten we het ook weer niet overschatten. De centrale banken zullen er namelijk op toezien dat het huidige herstel van de bedrijvigheid, dat toch al kwetsbaar is geworden door de afnemende fiscale ondersteuning, niet wordt afgeremd. De aandelenmarkten zullen naar verwachting blijven profiteren van negatieve rentetarieven. Dit scenario van gematigde renteverhogingen in combinatie met een veerkrachtige inflatiedruk zou gunstig moeten zijn voor groeiaandelen met goede vooruitzichten, die de kern van onze portefeuilles vormen. Dergelijke bedrijven zijn in staat om de stijgende kosten het hoofd te bieden door hun marges in stand te houden en zijn tegelijkertijd minder kwetsbaar voor de onvermijdelijke vertraging van de bedrijvigheid die we dit jaar verwachten.

Tot slot wens ik u aan het begin van een alweer ongewoon jaar veel geluk en voorspoed toe.



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.