

BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

12.07.2022



BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

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

Parijs, 12 juli 2022

Geachte heer, mevrouw,

Wat een eerste jaarhelft! De afgelopen zes maanden maakten de markten enkele van de grootste bewegingen sinds de Tweede Wereldoorlog door. De rente op tienjarige staatsobligaties klom in Europa en de VS 1,5% hoger, waardoor die zogezegd veilige obligaties bijna 12% lager koersten, de wereldwijde aandelenmarkten vielen 13,2% terug en olie werd 36% duurder.

Wat heeft de markten zo bruusk door elkaar geschud? De voorthollende inflatie vraagt om een restrictief monetair beleid dat de wereldeconomie, die het al moeilijk heeft doordat de prijsstijgingen de koopkracht uithollen, verder zal afremmen. Terwijl de centrale banken in een klassieke cyclus de inflatie drukken door de

economie te vertragen wanneer de vraag de pan uit rijst, moeten zij nu ten strijde trekken tegen hardnekkige prijsstijgingen die het gevolg zijn van een ontoereikend aanbod.

In mijn vorige brieven had ik al mijn bezorgdheid geuit dat de coronacrisis zou leiden tot schaarste – op korte termijn in de productieketens en langduriger op de arbeidsmarkt – en dat energie een pak duurder zou worden door een gebrek aan investeringen in fossiele brandstoffen in de afgelopen jaren en de ontwikkeling van hernieuwbare energie. De invasie van Oekraïne heeft een bijkomende schok in de energie- en voedingsprijzen teweeggebracht. Drie maanden geleden schreef ik u dat de Russische economie zo kwetsbaar was dat ik het onwaarschijnlijk achtte dat Vladimir Poetin zich aan een langdurig conflict zou wagen, omdat hij daarmee zijn economie en zijn regime ten gronde dreigde te richten. Ik heb onderschat hoe ver hij bereid is te gaan om zijn ambitie waar te maken om de historische grenzen van Rusland te herstellen.

Wat verwachten wij nu voor de komende maanden? Het valt te vrezen dat Poetin zijn dreigement uitvoert en de aardgasleveringen aan Europa nog verder terugschroeft, waardoor ons continent onvermijdelijk in een recessie belandt. Dat zou duidelijk maken hoe kwetsbaar we zijn en Europese activa, inclusief de euro, in waarde doen dalen. Duitsland krijgt nu al klappen – voor het eerst in dertig jaar heeft het een tekort op zijn handelsbalans. Voor China ogen de vooruitzichten daarentegen rooskleuriger. De economie heeft weinig last van de inflatie en profiteert van een hele rits aan steunmaatregelen. In de Verenigde Staten, die minder hinder ondervinden van de schokken op de energie- en voedingsmarkten, zorgt het monetair beleid van de Federal Reserve voor tegenwind, al wordt dat waarschijnlijk minder restrictief wanneer de economie zoals verwacht vertraagt. Dat alles is waarschijnlijk in het voordeel van bedrijven met goed voorspelbare resultaten. Beleggers laten die al een jaar links liggen, maar dankzij de solide groei ervan, kunnen ze nu opnieuw in trek komen.

In deze moeilijke, maar kansrijke marktomstandigheden zullen wij bijzonder nauwlettend toezien op het risico in onze portefeuilles. Ik hoop dat die boodschap u in deze beangstigende tijden wat meer gemoedsrust kan geven en wens u dan ook een aangename vakantie.

Hoogachtend,



Edouard Carnignac