



## BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

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

Parijs, 12 juli 2018

Geachte mevrouw, geachte heer,

Hoe valt de verbazend sterke Amerikaanse conjunctuur te rijmen met de vertraging van de Europese economie en de vele zwakke plekken die zichtbaar worden in het opkomende universum? Hoe komt het dat de dollar stijgt, terwijl de regering-Trump het overheidstekort opdrijft en een aanzienlijk tekort op de betalingsbalans heeft? En hoe zit het met het toenemende aantal populistische regeringen wereldwijd, waarbij Italië een serieuze bedreiging vormt voor Europa?

De almaar grotere groeiverschillen en het succes van politieke bewegingen die zich afzetten van de gevestigde orde hebben een gemeenschappelijke oorzaak, die erg eenvoudig, maar moeilijk te

accepteren is: de onvermijdelijke vertraging van de economie en een gevolg daarvan, namelijk het breder worden van de kloof tussen de sterke en de zwakke landen. Het machtigste land ter wereld dreigt bovendien met een roofzuchtig handelsbeleid, wat de vrees voor een nog bredere kloof alleen maar aanwakkert.

Zijn deze risico's inmiddels in de markten verwerkt? Wij geloven nog altijd niet in een handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en zijn handelspartners, met name China. Die twee economieën hangen namelijk te sterk van elkaar af, en zonder de steun van Xi Jinping kan Donald Trump Noord-Korea niet tot wezenlijke toegevingen bewegen vóór de tussentijdse verkiezingen begin november. De handelsspanningen hebben tot nu toe echter weinig invloed gehad op de Amerikaanse economie en de harde opstelling geniet ruime steun, zowel bij de Republikeinse achterban als bij de Amerikaanse werkgevers, waardoor de kans klein is dat de geschillen snel zullen worden bijgelegd.

Aangezien de spanningen in de komende weken waarschijnlijk zullen aanhouden of zelfs nog erger zullen worden, blijven wij voorzichtig, in het bijzonder wat de niet-Amerikaanse markten betreft, aangezien deze negatief beïnvloed worden door de in de VS begonnen monetaire verkrapping en de stijgende olieprijs. Amerikaanse bedrijven zelf zouden benadeeld worden door de huidige vertraging in de rest van de wereld en door druk op hun marges als gevolg van de stijging van de grondstoffenprijzen en de loonkosten in de Verenigde Staten.

Het is dan ook absoluut noodzakelijk, en tegelijkertijd waarschijnlijk, dat de handelsspanningen vóór het einde van de zomer wegebben. In afwachting daarvan is onze strategie vooral gericht op beleggingen die nauwelijks hinder ondervinden van die wisselvalligheden, voornamelijk Amerikaanse technologiebedrijven en oliemaatschappijen, die nog altijd profiteren van een gunstige verhouding tussen vraag en aanbod voor aardolie. Wanneer de onzekerheden verdwijnen, zouden de opkomende markten, en in de eerste plaats China, zich fors kunnen herstellen, vooral omdat ze minder kwetsbaar zijn voor de huidige verkrapping van de wereldwijde liquiditeit.

U kunt dus met een gerust hart op vakantie gaan, wetende dat we de marktrisico's onder controle houden en blijven zoeken naar beleggingskansen. Hoogachtend,



Edouard Carnignac

