



BRIEF VAN EDOUARD CARMIGNAC

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

Parijs, 8 juli 2020

Geachte heer, geachte mevrouw,

Terwijl de economie moeizaam uit haar lethargische toestand klimt, COVID in de Verenigde Staten weigert uit te doven en in de opkomende landen schade blijft aanrichten en terwijl men vreest voor een tweede golf deze herfst in combinatie met faillissementen van getroffen bedrijven, blijven de beurzen overal ter wereld week na week stijgen.

Is dit allemaal wel logisch? Zijn de markten losgezongen van de economische werkelijkheid? Hun optimisme zou kunnen betekenen dat we een nieuw paradigma zijn binnengetreten, gedictieerd door **de weigering van onzekerheid**. In het verleden werden de markten na het uitroepen van de recessie aangepakt met agressief monetair beleid dat meestal gepaard ging met bescheiden budgettaire stimuleringsmaatregelen. Nu is de economie tot stilstand gekomen vanwege de

pandemiedreiging en het recessiegevaar, bezworen door de veralgemenisering van negatieve/nulrente en ingrijpende fiscale steunmaatregelen. De kosten van de crisis voor de rijke landen zijn gigantisch: bijna 10% van het bbp, wat overeenkomt met vijf tot zes jaar aan groei.

Is dat houdbaar? In geen geval. Maar zolang de explosie van de overheidsschulden grotendeels wordt geabsorbeerd door de centrale banken **en** nagenoeg alle landen hetzelfde steunbeleid voeren, is het wachten op een hervatting van de wereldwijde activiteiten minder angstaanjagend.

Volgens ons liggen de werkelijke kosten van deze crisis elders. Onze weigering om onzekerheid te accepteren maakt ons kwetsbaar doordat het onze afhankelijkheid van de staat te vergroot, de ondernemingsgeest verzwakt en in de praktijk in een basisinkomen resulteert. Naast het toenemend beroep op overheidssteun kan ook de toename van thuiswerken grote gevolgen hebben. Wanneer de aanwezigheid van een werknemer niet meer nodig is, waarom zouden bedrijven dan geen goedkopere kracht met dezelfde kwaliteiten in Marrekesh of Bangalore werven? Tenslotte leidt de onvermijdelijke digitale versnelling als gevolg van deze crisis tot de vernietiging van tal van banen. Dit banenverlies zal moeilijk gecompenseerd kunnen worden vanwege de tragere groei. Wat zal er met onze postdiensten gebeuren wanneer er veel minder brieven worden verstuurd? Worden ze bezorgers van Amazon?

Deze analyse bevestigt de relevantie van de belangrijkste uitgangspunten van ons beheer, zoals ik heb uitgelegd in een eerdere brief. "De prioriteit van obligatiebeheer verschuift dan ook van rentebeheer naar het beheer van kredietrisico's, in zowel de publieke als de particuliere sector. Het beheer van wisselkoersrisico's wordt weer in ere hersteld, waardoor vooral de ultieme referentievaluta, goud, in trek zal zijn bij beleggers. Wat aandelenbeheer betreft, versterkt deze crisis tevens de thema's die ten grondslag liggen aan onze keuzes. We zijn momenteel gedwongen om een steeds groter deel van onze activiteiten online te verrichten: werk, boodschappen, betalingen, spelletjes, medische consulten enz. De gezondheidszorg, sinds jaar en dag een gewaardeerde bondgenoot bij het verhogen van de levensverwachting, krijgt nu nog meer prioriteit. Ten slotte is China de grote winnaar van deze crisis. Het land heeft de crisis op eigen houtje bezworen en zijn productieapparaat in een benijdenswaardig tempo weer op gang gekregen.

Ik wens u een prachtige zomer met geschikte beleggingen toe. 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.

