



Ons maandelijkse beleggingsoverzicht: december 2022



Auteur(s)
Kevin Thozet

Gepubliceerd
10 Januari 2023

Leng
3

In december 2021 begonnen de grote centrale banken van de ontwikkelde landen aan een enorme cyclus van renteverhogingen. Een jaar later maakten ze met hun onverminderd restrictieve bekendmakingen duidelijk dat ze vasthouden aan die harde lijn.

De Amerikaanse Federal Reserve verklaarde dat haar monetaire beleid nog niet restrictief genoeg is en dat wanneer dat wel het geval zal zijn, het heel 2023 op dat niveau zal blijven. De Europese Centrale Bank (ECB) trok haar inflatieprognoses ingrijpend op en stelde een 'eindrente' – het hoogste niveau dat de richtrente bij de verkrapping van het monetaire beleid zal bereiken – van meer dan 3% in het vooruitzicht. De Japanse nationale bank, tot slot, verraste de markten door het tolerantieniveau voor de rente te verhogen en zo de bandbreedte waarbinnen de Japanse tienjaarsrente mag schommelen te vergroten (aan de bovenzijde).

Die tekenen van monetaire restrictie leidden tot een aanzienlijke daling van zowel de obligatie-indices (de Duitse tweejaarsrente steeg in één dag met 30 basispunten!) als de aandelenindices (de Nasdaq 100 daalde de voorbije maand met 9%). December was een perfecte afspiegeling van wat we heel 2022 hebben gezien: aandelen en obligaties die allebei lager koersen, waardoor beleggers niet, zoals gewoonlijk bij zwaar weer op de beurs, konden gaan schuilen in obligaties.

Afgelopen jaar heeft duidelijk aangetoond wat wij [ruim een jaar geleden al zeiden](#), namelijk dat het niveau van de rente niet meer bepaald wordt door de centrale banken, maar door de inflatie. Nu de feiten ons gelijk geven (de centrale banken hollen achter de inflatie aan), moeten we wel concluderen dat in dit meer cyclische economische klimaat de voorkeur moet uitgaan naar [actief beheer](#). Die stijl kan zich immers beter aan veranderende groei- en inflatietrends aanpassen dan een passieve aanpak.

De meest in het oog springende gebeurtenis van eind 2022 was het besluit van de Chinese overheid om een einde te maken aan haar zero-covidbeleid. Sinds Beijing in november de eerste versoepelingen aankondigde, werd uitgekeken naar een opheffing van de reisbeperkingen, het laatste obstakel voor een volledige heropening van het land.

De lokale beurzen reageerden verheugd op de ommekeer in het regeringsbeleid, ondanks de lage vaccinatiegraad en abrupte karakter van die ommekeer. De beslissing kwam voor veel beleggers als een verrassing en maakt duidelijk dat China binnenkort opnieuw zal bijdragen aan de groei van de wereldeconomie. Maar het besluit zal ook invloed hebben op de inflatie – een nieuwe factor waarmee we in 2023 rekening moeten houden in onze beleggingsstrategieën.

Belangrijkste veranderingen in de portefeuilles

De centrale banken zeggen wel vastberaden te zijn de inflatie te bestrijden, maar doen dat wellicht niet tot elke prijs. In Europa, bijvoorbeeld, lijkt de ECB zich weliswaar op te maken om de komende kwartalen de depositorente op te trekken tot 3,5% en haar balans af te bouwen, maar zal de instelling die onder leiding staat van Christine Lagarde er wellicht over waken dat de financieringskosten van de kwetsbaarste landen in de eurozone niet al te bruusk stijgen nu er een bijzonder groot volume aan nieuwe staatsobligaties zit aan te komen – meer dan 100 miljard in januari alleen. Daarvoor is het gevaar voor fragmentatie van de eurozone te groot.

Tegen die achtergrond hebben wij onze liquide middelen geleidelijk weer belegd en opnieuw posities geopend in Italiaanse staatsobligaties, die een bijzonder aantrekkelijke carry bieden nu de Italiaanse tienjaarsrente is gestegen tot ruim 4,5%. Een normalisering van het monetaire beleid in de eurozone is alleen mogelijk als de risicopremies voor de perifere landen binnen de perken blijven.

Daarom hebben we ook onze blootstelling aan de euro vergroot, die eind december 2022 goed was voor 85% van de valutaposities van het fonds Carmignac Patrimoine. De inflatoire dynamiek blijft de komende kwartalen namelijk wellicht sterker in de eurozone dan in de Verenigde Staten, waardoor het renteverskil tussen Europa en de VS vermoedelijk zal slinken. Daar komt nog bij dat de energieprijzen, waarvan de stijging tot afgelopen najaar zwaar op de euro heeft gewogen, vandaag zijn teruggevallen tot onder het niveau van vóór de oorlog in Oekraïne. Daarnaast blijven we het aandelenrisico en het renterisico actief beheren – de nettoblootstelling van [Carmignac Patrimoine](#) aan de aandelenmarkten schommelde tussen 20% en 28%, het niveau waarmee wij 2022 hebben afgesloten, en de rentegevoeligheid van ons oudste fonds lag tussen 3,2 en 2,7.

Wij zijn ervan overtuigd dat het nieuwe jaar gunstig zal uitpakken voor [wie opnieuw posities durft te openen](#) in sectoren en regio's die de meeste beleggers de afgelopen jaren links hebben laten liggen of zelfs helemaal uit het oog verloren zijn.

[Lees onze recentste analyses](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Aanbevolen
minimale
beleggingstermijn



Voornaamste risico's van het Fonds

AANDELEN: Aandelenkoersschommelingen, waarvan de omvang afhangt van externe factoren, het kapitalisatieniveau van de markt en het volume van de verhandelde aandelen, kunnen het rendement van het Fonds beïnvloeden.

RENTE: Renterisico houdt in dat door veranderingen in de rentestanden de netto-inventariswaarde verandert.

KREDIET: Het kredietrisico stemt overeen met het risico dat de emittent haar verplichtingen niet nakomt.

WISSELKOERS: Het wisselkoersrisico hangt samen met de blootstelling, via directe beleggingen of het gebruik van valutatermijncontracten, aan andere valuta's dan de waarderingsvaluta van het Fonds.

Het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.