



## Ons maandelijkse beleggingsoverzicht: Mei 2022



Auteur(s)  
Kevin Thozet

Gepubliceerd  
16 Juni 2022

Lengte  
2 r

### Van bezorgdheid over de inflatie naar bezorgdheid over de groei

Ondanks de teruglopende economische indicatoren (in het bijzonder in de Verenigde Staten) waren beleggers in mei optimistisch gestemd en herstelden de financiële markten zich enigszins.

Aandelen veerden ruim 5% op ten opzichte van het dieptepunt eerder in de maand en de druk op de obligatiemarkten nam af (de rente op tienjarige Amerikaanse staatsobligaties ging van 3,2% naar 2,8%, de spreads op bedrijfsobligaties verkrapten van 4,9% naar 4,2%).

Beleggers stelden namelijk hun scenario's bij omdat de indicatoren (vastgoedmarkt, regionale conjunctuurindicatoren, aankoopmanagersindices enz.) een forsere vertraging van de economie in het vooruitzicht stelden dan verwacht.

Voordien gingen zij ervan uit dat de centrale banken, in de eerste plaats de Federal Reserve (Fed), zich meer zorgen zouden maken over de sterke inflatiedynamiek dan over de verslechtering van de economische conjunctuur. Nu denken ze dat de voorzitter van de Fed gas terug zal nemen. Gezien de cijfers van vorige maand verwacht de markt dat Jerome Powell het monetaire beleid in een minder strak tempo zal verkrapten dan aanvankelijk gedacht en dat er minder renteverhogingen komen.

## Het stagflatiespook

Dit toegenomen optimisme, grotendeels aangedreven door een te negatief marktsegment, wekt enige achterdocht en vraagt om voorzichtigheid.

Sommige prijzen blijven namelijk maar stijgen – en bedrijven hebben moeite om hun gestegen kosten integraal door te rekenen – terwijl de huishoudens minder consumeren. De koersval die Walmart afgelopen maand maakte, illustreert dat het aandeel van de Amerikaanse distributiegigant over de verslagperiode bijna 20% achteruit ging. En hoewel de inflatie in de Verenigde Staten binnenkort over het hoogtepunt heen zal zijn, zouden de prijzen in Europa nog tot in het najaar kunnen blijven stijgen.

Tegen die achtergrond valt niet uit te sluiten dat de Europese Centrale Bank na de eerste verhoging van de richtrente, die in juli wordt verwacht, in één keer een sprong van 50 basispunten zal maken. Dat zou echter tot andere problemen kunnen leiden, want de toestand van de economie is niet in elk van de 27 lidstaten gelijk en de steunmaatregelen worden gefinancierd met schulden.

De tijden dat de centrale banken een 'vangnet' onder de markten spannen, lijken dan ook ver weg. Door de inflatoire krachten (bedrijven die hun productie weer dichterbij huis brengen, de energietransitie, de veranderende structuur van de spaartegoeden) kunnen zij bij een crisis niet meer te hulp schieten om de economie weer op gang te brengen.

Dat creëert grote bezorgdheid, want in het kielzog van de steunmaatregelen die de afgelopen jaren wereldwijd zijn genomen, hebben zich verschillende zeepbellen gevormd. En in het verleden leidden rentestijgingen bijna altijd tot het uiteenspatten van speculatiezeepbellen en/of een crisis op de markten.

## Bijsturing van ons portefeuillebeheer

Gelet op die context hebben wij in onze aandelenstrategieën de [vorige maand uiteengezette koers](#) aangehouden. We hielden de aandelenweging in mei tussen 5% en 15%, met een voorkeur voor kwaliteitsaandelen en defensieve profielen, want de vertragende groei en hardnekkige inflatie kunnen op de bedrijfswinsten gaan wegen. We hebben bijvoorbeeld onze blootstelling aan de banksector teruggeschoefd ten gunste van gezondheidszorg en basisconsumptiegoederen.

We zijn ook begonnen met goudgerelateerde aandelen bij te kopen voor het geval de economische vertraging in een stroomversnelling terechtkomt. Die posities kunnen ook bescherming bieden als de Amerikaanse economie uiteindelijk beter stand blijkt te houden, wat de kans zou vergroten dat de schroeven van het monetaire beleid versneld worden aangedraaid en dus dat de markten bezwijken.

Op de obligatiemarkten dekken we vrijwel al onze beleggingen in bedrijfsobligaties met indexinstrumenten af tegen specifieke risico's (dat wil zeggen risico's die eigen zijn aan een bepaald bedrijf of land), die meer waarde bieden dan systeemrisico's. In de opkomende landen geven we de voorkeur aan obligaties van landen die profiteren van de gestegen grondstoffenprijzen en het dichterbij brengen van toeleveringsketens.

Tot slot bekleden liquide middelen in dit klimaat nog steeds een belangrijke plaats in onze portefeuilles om beleggingskansen te kunnen grijpen die later rendementsbronnen voor onze fondsen kunnen worden.

Bron: Carmignac, Bloomberg, 09/06/2022

[Lees onze recentste marktanalyses](#)

## Publicitaire mededeling

Dit is een publicitaire mededeling. Dit document mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder de voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij. Het vormt geen inschrijvingsaanbod, noch een beleggingsadvies. Dit document is niet bedoeld als en mag niet worden gebruikt voor boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies. Dit document wordt u uitsluitend ter informatie verstrekt en u mag het niet gebruiken om een oordeel te vormen over de voordelen van beleggingen in effecten of participaties die in dit document worden beschreven, noch voor enig ander doel. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. De informatie in dit document is actueel op de datum van schrijven en is afkomstig van interne en externe bronnen die door Carmignac als betrouwbaar worden beschouwd, is niet noodzakelijkerwijs volledig en de juistheid ervan kan niet worden gegarandeerd. De nauwkeurigheid of betrouwbaarheid ervan wordt dan ook niet gegarandeerd en Carmignac, haar bestuurders, medewerkers en agenten zijn op geen enkele wijze aansprakelijk voor fouten en weglatingen (inclusief aansprakelijkheid jegens een persoon voor nalatigheid). In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstig rendement. De resultaten zijn na aftrek van de kosten (exclusief eventuele door de distributeur in rekening gebrachte instapkosten). Het rendement van aandelen waarvan het valutarisico niet is afgedekt, kan zowel stijgen als dalen als gevolg van wisselkoersschommelingen. Verwijzingen naar bepaalde effecten 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. Een verwijzing naar de rangschikking of prijs van deze ICB's of van de beheermaatschappij is geen indicatie voor hun toekomstige rangschikking of prijs. Risicoschaal van de EBI/KIID (document met Essentiële Beleggersinformatie). Risicocategorie 1 betekent niet dat een belegging risiceloos is. Deze indicator kan in de loop van de tijd veranderen. De aanbevolen minimale beleggingstermijn is een minimale periode en mag niet worden beschouwd als een aanbeveling om de belegging aan het einde van die periode te verkopen. Morningstar Rating™: © 2021 Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document: is eigendom van Morningstar en/of zijn content providers; mag niet worden veelevoudigd of verspreid; gaat niet gepaard met enige garantie omtrent de betrouwbaarheid, volledigheid of relevantie ervan. Noch Morningstar noch zijn content providers zijn verantwoordelijk voor schade of verlies als gevolg van het gebruik van de genoemde informatie. De toegang tot het fonds kan voor bepaalde personen of in bepaalde landen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document is niet gericht aan personen in rechtsgebieden waar dit document of het beschikbaar stellen ervan verboden is (omwille van de nationaliteit of woonplaats van de persoon of om enige andere reden). Personen op wie dergelijke beperkingen van toepassing zijn, mogen dit document niet raadplegen. De fiscale behandeling is afhankelijk van de situatie van elke persoon. De fondsen zijn niet geregistreerd voor distributie in Azië, Japan, Noord-Amerika, en zijn evenmin geregistreerd in Zuid-Amerika. De Carmignac-fondsen zijn in Singapore geregistreerd als buitenlandse beleggingsfondsen die uitsluitend bestemd zijn voor professionele cliënten. De fondsen zijn niet geregistreerd krachtens de US Securities Act van 1933. Het fonds kan niet direct of indirect worden aangeboden of verkocht voor rekening of ten gunste van een "US person" in de zin van de Amerikaanse Regulation S en de FATCA. De risico's en kosten in verband met de fondsen worden beschreven in het document met essentiële beleggersinformatie (EBI/KIID). De EBI/KIID moet ter beschikking van de belegger worden gesteld vóór zijn inschrijving. Inschrijvers dienen kennis te nemen van de EBI/KIID. Elke belegging in het fonds houdt een risico op kapitaalverlies in. Het prospectus, de EBI/KIID, de NIW en de jaarverslagen van de fondsen zijn te vinden op [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com), en kunnen worden aangevraagd bij de beheermaatschappij. De beheermaatschappij kan op elk moment beslissen om de verkoop in uw land stop te zetten. Via de volgende link kan een overzicht worden geraadpleegd van de rechten van beleggers in het Nederlands (paragraaf 6: "Samenvatting van de rechten van beleggers"): [https://www.carmignac.nl/nl\\_NL/article-page/wettelijke-informatie-1761](https://www.carmignac.nl/nl_NL/article-page/wettelijke-informatie-1761) Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van de SICAV Carmignac Portfolio, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De fondsen zijn gemeenschappelijke beleggingsfondsen naar Frans recht die voldoen aan de voorwaarden van de ICBE- of de AIFM-richtlijn. Copyright: De via deze presentatie gepubliceerde gegevens zijn de exclusieve eigendom van hun houder zoals vermeld op iedere pagina.

CARMIGNAC GESTION – 24, place Vendôme – F-75001 Parijs – Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 Door de AMF goedgekeurde maatschappij voor portefeuillebeheer. Naamloze vennootschap met een vermogen van EUR 15.000.000 – HR Parijs B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel.: (+352) 46 70 60 1 Filiaal van Carmignac Gestion. Door de CSSF goedgekeurde beheermaatschappij van beleggingsfondsen. Naamloze vennootschap met een vermogen van EUR 23.000.000 - HR Luxemburg B67549