




Vooruitzichten voor 2023: ondanks de bezorgdheid zijn er mogelijkheden

Gepubliceerd

1 December 2022

Lengte

 4 minuten leestijd

Recessie in de VS – later, maar dieper dan verwacht

Japanse aandelen zouden moeten profiteren van de verbeterde concurrentiepositie van de Japanse economie

Op de kredietmarkten is tijd het effectiefste wapen in het arsenaal

2023 wordt het jaar van wereldwijde recessie, maar aangezien de grootste economische regio's ter wereld – de VS, de eurozone en China – niet hetzelfde verloop laten zien, zullen er toch beleggingskansen opduiken. Maar deze kansen blijven ongrijpbaar zonder een flexibele en selectieve benadering.

Economische perspectieven

In de VS zijn er bijna twee openstaande vacatures per werkloze, waarmee de krapte op de Amerikaanse arbeidsmarkt nijpend is. Hoewel dit goed is voor Amerikaanse werknemers en hogere lonen, voedt het ook de inflatie in het land. De economische bedrijvigheid in de Verenigde Staten zou volgend jaar mogelijk sterker kunnen afnemen dan verwacht, aangezien de Federal Reserve (Fed) de strijd tegen de inflatie als prioriteit nummer één beschouwt.





'Wij geloven niet in het scenario waarin de VS begin volgend jaar een ondiepe en korte recessie doormaken. We verwachten daarentegen dat de Amerikaanse economie later dit jaar in een recessie afglijdt waarbij de bedrijvigheid veel scherper en voor langere tijd terugloopt dan eerder werd verwacht. In de strijd tegen de inflatie zal de Fed zich genoodzaakt zien de voorwaarden voor een reële recessie te creëren, met een werkloosheidscijfer ruim boven de 5%, terwijl dat momenteel op 3,5% ligt. De consensusverwachtingen wijzen op dit moment echter helemaal niet in die richting,' aldus Raphaël Gallardo, Chief Economist bij Carmignac.

In Europa zullen de hoge energiekosten naar verwachting de marges van het bedrijfsleven en de koopkracht van de huishoudens aantasten, waardoor het continent in dit kwartaal en het volgende in een recessie zal afglijden. De recessie zal naar verwachting matig zijn, aangezien de grote gasvoorraden energietekorten moeten voorkomen. Maar het economische herstel dat vanaf het tweede kwartaal zal inzetten, zal naar verwachting teleurstellend uitvallen. Het bedrijfsleven zal zich waarschijnlijk terughoudend opstellen wat betreft investeringen en het aantrekken van personeel vanwege de aanhoudende onzekerheid over het energieaanbod en de financieringskosten.

'Met een zwak herstel en de energiegerelateerde inflatie die de kosten verder de hoogte in drijft, zal de Europese Centrale Bank (ECB) zich geconfronteerd zien met een quasi stagflatie-achtig klimaat. Bovendien komt de ECB door het ingrijpende begrotingsbeleid mogelijk verder onder druk te staan, waardoor er een moeilijk debat op gang zal komen over fiscale dominantie,' legt Gallardo uit.

In China rust de economie op dit moment volledig op de schouders van de publieke sector, die de groei stimuleert met grootschalige investeringen in infrastructuurprojecten. De privésector zit echter middenin een recessie.

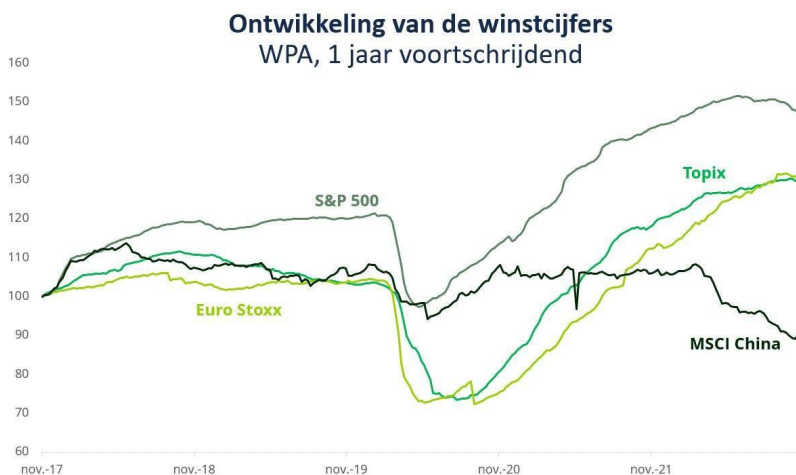
'De Chinese gezondheidszorg is absoluut niet bestand tegen de "exit-besmettingsgolf" die het afschaffen van het zero-covidbeleid zou teweegbrengen, dus de regering heeft besloten de bbp-groei te stimuleren door een tweeledige beleidsomslag te bewerkstelligen: zowel op monetair als diplomatiek vlak. Ze heeft besloten de liquiditeitsvoorwaarden te versoepelen en de banden met de VS weer wat aan te halen,' vertelt Raphaël Gallardo. *'Dit is een goed voorteken voor een geleidelijke terugkeer naar een gezonde economie.'*

Onze beleggingsstrategieën voor 2023

De typische recessie die ontspruit uit het hierboven toegelichte klimaat, vraagt om een portefeuille die overwegend defensief is opgesteld. Daarbij gaat de voorkeur binnen het vastrentende segment uit naar langlopende obligaties van emittenten met een hoge kredietwaardigheid, binnen het aandelensegment naar de sectoren en bedrijven die zich het veerkrachtigst tonen, en voor de valutamarkten naar valuta's die een reputatie als veilige haven genieten.

Al lijkt er bijster weinig reden tot optimisme, betekent dit nog niet dat er geen beleggingskansen meer te vinden zijn. Terwijl 2022 in het teken stond van de snelle en grotendeels gecoördineerde aanscherping van het monetair beleid door centrale banken van over de hele wereld, zullen diezelfde monetair-beleidsmakers in 2023 de kat eerder uit de boom kijken, 1) om vast te stellen welke gevolgen deze heftige renteverhogingen hebben gehad en 2) omdat ze zich bewust zijn van de risico's van een harde landing. Deze verschuiving van het zwaartepunt en de stijging van de reële obligatierente tot boven het nulpunt, impliceren dat de obligatiemarkten weer grotendeels als defensieve belegging bestempeld kunnen worden. De tijdens de eerste helft van het jaar dalende inflatietrend zou bovendien een positieve impact moeten hebben op aandelen met een zichtbaar groeipotentieel.

Op de aandelenmarkten lijken de teruggelopen waarderingen weliswaar grotendeels overeen te komen met een recessie, toch bestaan er grote verschillen tussen de regio's – die wat winstcijfers betreft nóg groter uitvallen. De winstverwachtingen blijven hoog in de VS en Europa, wat niet het geval is voor China, en ook niet voor Japan, vanwege de gedaalde yen. Internationale beleggers houden hun blik ondertussen gericht op de inflatie en groeidynamiek in de westerse wereld. Een blik op het Oosten zou echter heilzaam kunnen zijn en de nodige diversificatiemogelijkheden kunnen bieden.





'Op de aandelenmarkten is het risico op een ernstige recessie niet ingeprijsd, in tegenstelling tot de obligatiemarkten, dus beleggers moeten goed op hun hoede zijn. Japanse aandelen profiteren mogelijk van het hernieuwde concurrentievermogen van de Japanse economie, dankzij de waardedaling van de yen ten opzichte van de dollar, maar ook dankzij de binnenlandse vraag. China wordt een van de weinige regio's die in 2023 een sterkere economische groei zal kennen dan in 2022, en tenzij er zich andere ontwikkelingen voordoen, heeft de economie een positieve impact op de bedrijfswinsten,' legt Kevin Thozet uit, lid van het Investment Committee bij Carmignac.

Op de obligatiemarkten zijn er ook interessante kansen te vinden onder bedrijfsobligaties, omdat de verwachte toename van het wanbetalingspercentage al grotendeels in de huidige koersen is verdisconteerd, waardoor het risico relatief beperkt is. En ook de rendementszijde oogt interessant: de vastgelegde obligatierente is in overeenstemming met de langetermijnvooruitzichten voor aandelen. Wat betreft staatsobligaties geldt dat een daling van de economische groei doorgaans hand in hand gaat met een lagere obligatierente. Maar gezien het huidige klimaat van economische neergang, terwijl het verkrappingstempo mogelijk vertraagt of zelfs stil komt te staan, draait de trend hoogstwaarschijnlijk voorlopig niet om.

'In een dergelijk klimaat verdienen obligaties met een langere looptijd (vijf tot tien jaar) de voorkeur. Als de rente op de obligatiemarkt stijgt, kunnen beleggers het zich veroorloven om rustig af te wachten tot het stof is neergedaald. De tijd staat aan de kant van de beleggers. We moeten ons er echter van bewust zijn dat de afschaffing van financiële repressie betekent dat sommigen aan de kant blijven staan, zeker wanneer de recessie toeslaat,' zegt Kevin Thozet.

Nu we 2023 ingaan, blijft de "muur van zorgen" bestaan. Voor beleggers blijven de inflatie en het recessierisico het belangrijkste. Men verwacht echter dat deze factoren de drie grootste economieën niet op dezelfde manier of op hetzelfde moment zullen treffen. En in een desynchronisatie komen ook de voordelen van diversificatie. Daarnaast levert de volatiliteit op de financiële markten kansen op die we alleen kunnen aangrijpen als we ons selectief en extreem wendbaar opstellen. En precies dat is actieve beheerders op het lijf geschreven.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het essentiële informatiedocument/prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt.

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.

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. 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. 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 EBI (Essentiële Beleggersinformatie). 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.