



Nieuwe omstandigheden, nieuwe beleggingsthema's



Auteur(s)
Frédéric Leroux

Gepubliceerd
23 December 2022

Ler

Het nieuwe economische klimaat, gekenmerkt door een hoge inflatie, kan beleggingskansen creëren voor de industrie, Japanse aandelen of voor schuldpapier uit opkomende landen, zo meent [Frédéric Leroux](#), lid van het comité voor strategische beleggingen.

De torenhoge inflatie lijkt de laatste weken gas terug te nemen. Wat denkt u daarover?

Frédéric Leroux : Zoals we al meer dan een jaar herhalen, zijn er verschillende factoren die een hardnekkige wereldwijde inflatie en langdurig hoge rentevoeten in de hand werken: wereldwijde demografische trends, de waarschijnlijke deglobalisering ten gunste van herlokalisatie, de keuze voor een snelle energietransitie en het [einde van de Pax Americana](#). Maar deze situatie betekent ook dat de economische cyclus (expansie, recessie of depressie, herstel) een comeback maakt, wat beleggingskansen zal creëren.

Dat is wellicht geen goed nieuws voor de belegger, of toch wel?

F.L. : Deze situatie verplicht ons om ons [aan te passen](#), en onze beleggingen geleidelijk te heroriënteren naar thema's die stand kunnen houden in dit inflatieklimaat, rekening houdend met het cyclische karakter van de economie, dat aan een grote comeback bezig is en om een proactief beleggingsbeheer vraagt. Een beheer dat in staat is om rekening te houden met periodes van inflatie en zich daaraan kan aanpassen, maar ook met periodes van desinflatie (d.w.z. tragere prijsstijgingen).

Hoe vertaalt zich dit concreet in uw beleggingsstrategieën?

F.L. : Ons [obligatiebeheer](#) bijvoorbeeld, dat rake klappen kreeg door de oorlog in Oekraïne, biedt nu uitzicht op een hoger rendement door de stijging van de rente. Maar in het kader van datzelfde beheer hebben we ook geprobeerd profijt te halen uit het extreme wantrouwen bij de beleggers ten aanzien van bedrijfsobligaties waarvan de rente een te hoog wanbetalingsrisico bevat (het risico dat ze hun schuldeisers niet terugbetalen) in verhouding tot de economische kerncijfers die wij waarnemen.

Kunt u dat toelichten?

F.L. : Onze fundamentele visie houdt rekening met een heel lage "economische pijngrens", wat grote steunmaatregelen van de overheid impliceert op een moment dat de rente verder wordt verhoogd. Deze verhogingen zullen echter beperkt blijven, gezien het niveau van de inflatie. Volgens ons zou de reële rente (d.w.z. na aftrek van de inflatie) over niet al te lange tijd opnieuw negatief kunnen worden. Bovendien zal de dollar in ons economisch scenario op middellange termijn verzwakken bij de volgende conjuncturele opleving, onder impuls van de cyclische economieën, wat de aantrekkelijkheid van schuldpapier uit opkomende landen zal vergroten.

En hoe denkt u over aandelen?

F.L. : Nu de inflatie weer in golven optreedt, richten we ons op beleggingsthema's die de voorbije jaren wat naar de achtergrond waren verdwenen.

Kunt u hiervan enkele voorbeelden geven?

F.L. : Gezien de bijdrage van de energietransitie aan de huidige inflatie, denken we dat deze transitie niet op een doeltreffende manier kan verlopen zonder de hulp van de grote producenten van fossiele energie, die forse inspanningen leveren in deze transitie en één van de grootste investeerders in hernieuwbare energie zijn. Uit pragmatisme willen we dan ook in een goede verstandhouding samenwerken met deze 'transitioners', mits zij resoluut stappen zetten in de richting van hernieuwbare energie, in lijn met de doelen van onze [benadering van maatschappelijk verantwoord beleggen](#).

Kunt u nog andere voorbeelden geven?

F.L. : Vanuit diezelfde tegendraadse houding krijgen we weer interesse in de Japanse beurs. Buitenlandse beleggers laten deze beurs al jaren links liggen, omdat het stijgingspotentieel van Japanse aandelen niet is verzilverd, hoewel ze op vrijwel alle waarderingratio's ondergewaardeerd waren. Het is dus wachten op een katalysator om dit potentieel te verwezenlijken. Misschien dat de stijging van de Japanse rente deze rol kan vervullen, omdat die de Japanse yen sterker maakt en op die manier buitenlandse beleggers aantrekt, die werden afgeschrikt door de verzwakking van de Japanse munt die inmiddels al 12 jaar duurt. In een dergelijk scenario gaat onze voorkeur uit naar de banksector en sectoren die profiteren van het aantrekken van de binnenlandse economie.

Een laatste voorbeeld?

F.L. : In de industriële sector ontstaan langetermijnkansen dankzij de trend om strategische productieketens te herlokaliseren, omdat we tijdens de coronacrisis hebben gezien dat we te afhankelijk waren geworden van het verre buitenland, en de transformatie die het gevolg is van de versnelde ontwikkeling van nieuwe energievormen. Europa zou in dat verband heel wat kansen moeten bieden. De vernieuwing van complete industrietakken in combinatie met de meest verfijnde concepten van *market timing* om zo het meeste profijt te halen uit de comeback van de conjunctuur, lijkt ons een doeltreffende methode om ons aan te passen aan deze nieuwe internationale economische context.

De terugkeer van de economische cyclus lijkt de kaarten op de financiële markten opnieuw te schudden?

F.L. : Inderdaad! Bedrijven en sectoren die ondergewaardeerd waren vanwege de lange periode van zwakke en weinig volatiele groei bleven in de schaduw van de aantrekkelijkere 'groeiaandelen' - d.w.z. aandelen waarvan de winstgevendheid minder afhangt van de conjunctuur -, en werden bijna helemaal vergeten. Na de groeivertraging die eraan komt, zullen zij de grote winnaars worden van de volgende fase van conjuncturele bloei.



Een terugkeer die uiteindelijk meer kansen dan risico's biedt?

F.L. : Tijdens het komende herstel zullen er aantrekkelijke kansen ontstaan voor beheerders die in staat zijn te profiteren van de hogere rentevoeten en zich bloot te stellen aan de opkomende landen. Maar op heel korte termijn kan de terugval van de inflatie mogelijk bijdragen aan een tijdelijke opvering van niet-cyclische aandelen. De terugkeer van de conjunctuur, die resulteert in een snellere rotatie tussen beleggingsthema's en activaklassen, pleit voor de terugkeer van een actief internationaal en flexibel beheer van beleggingsportefeuilles.

[Lees onze recentste analyses](#)

Belangrijke juridische informatie

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., een door de Franse toezichthouder Autorité des Marchés Financiers (AMF) erkende vermogensbeheerder, en zijn Luxemburgse dochteronderneming, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., een door de Luxemburgse toezichthouder Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) krachtens artikel 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010 erkende beheermaatschappij van beleggingsfondsen. "Carmignac" is een gedeponeerd merk. "Investing in your Interest" is een aan het merk Carmignac verbonden slogan. Dit document vormt geen advies met het oog op een belegging in of arbitrage van effecten of enig ander beheer- of beleggingsproduct of enige andere beheer- of beleggingsdienst. De in dit document opgenomen informatie en meningen houden geen rekening met de specifieke individuele omstandigheden van de belegger en mogen in geen geval worden beschouwd als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan onvolledig zijn en kan ook zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag noch geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.