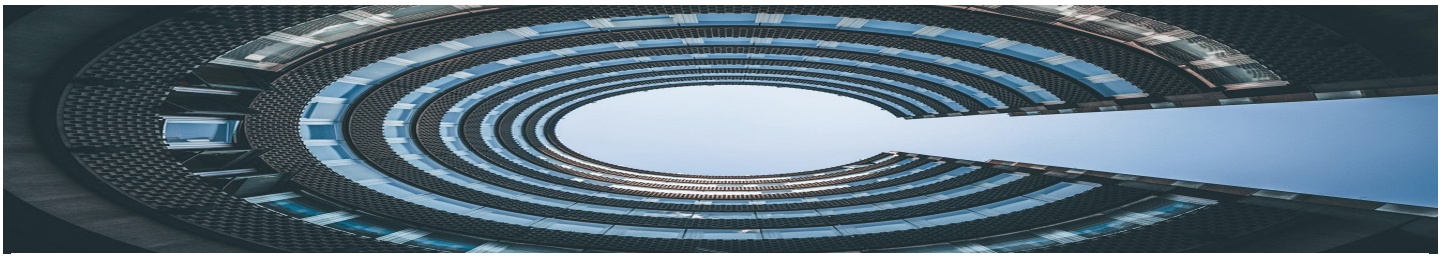

Ons maandelijkse beleggingsoverzicht: Mei 2022

Auteur(s)
Kevin Thozet

Gepubliceerd
16 Juni 2022

Lengt
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 verkrappen 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 spanden, lijken dan ook ver weg. Door de inflatoire krachten (bedrijven die hun productie weer dichter bij 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 teruggeschroefd 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

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.