



## Poetin valt Oekraïne binnen ... op naar een nieuwe wereld?

Gepubliceerd 22 Maart 2022 Lengte 3 minuten leestijd



**Frédéric Leroux**, lid van het Comité voor Strategische Beleggingen van Carmignac, legt de economische en financiële gevolgen van de oorlog in Oekraïne voor beleggers uit.

### Wat blijft u van de afgelopen maand het meeste bij?

**Frédéric Leroux:** Zoals iedereen de Russische invasie in Oekraïne. De inval richt in de eerste plaats natuurlijk veel menselijk leed aan, maar heeft ook economische gevolgen. Voor de overgrote meerderheid van de westerse commentatoren en fondsbeheerders – ook voor ons – kwam hij als een verrassing.

### Welke gevolgen had de invasie voor de financiële markten?

**F.L.:** Russische obligaties verloren nagenoeg meteen 60% tot 80% van hun waarde. Tegelijk gingen in Groot-Brittannië genoteerde Russische aandelen – vooral banken en producenten van olie of andere industriële grondstoffen – met 92% tot 99% achteruit tussen 16 februari en 1 maart, waarna de handel in die effecten werd opgeschort. Intussen werd gas in Europa tijdelijk 2,5 keer zo duur en steeg de olieprijs met 55%.

### En voor Carmignac?

**F.L.:** Russische schuldbewijzen maakten op het moment van de invasie slechts een beperkt percentage van onze obligatiefondsen uit, maar toch voelden we de impact. Onze posities waren beperkt in het licht van de solide fundamentele factoren die Russische obligaties hadden vóór het land onverwacht ten oorlog trok, maar hadden een grote impact door de sancties die het Westen tegen Rusland afkondigde. Die lieten sporen na in de waardering van een aantal van onze fondsen.

### Vanwaar die heftige reactie van de financiële markten?

**F.L.:** De verklaring schuilt in een combinatie van twee afzonderlijke factoren. Vooreerst zijn er natuurlijk de sancties die het Westen tegen Rusland heeft afgekondigd, zoals het embargo op de aankoop van Russische olie en gas door de Amerikanen en de Britten, de uitsluiting van een aantal banken uit het internationale betaalsysteem SWIFT, waardoor die de opbrengst van verkooptransacties niet kunnen innen, en de bevrozing van de activa van de Russische centrale bank in het buitenland.

## Als reactie heeft ook de Russische overheid tegenmaatregelen genomen ...

**F.L.:** Inderdaad. Russische bedrijven betalen binnenkort mogelijk hun leningen in buitenlandse valuta's niet meer terug en een aantal grondstoffen mag misschien niet meer worden uitgevoerd, waardoor er wereldwijd nieuwe knelpunten kunnen ontstaan in de productieketens.

## De sancties en tegenmaatregelen dreigen verstreckende economische gevolgen te hebben ...

**F.L.:** De snoeiharde economische sancties zullen de Russische economie snel op droog zaad zetten, maar de directe gevolgen ervan en de tegenmaatregelen die ze oproepen zullen ook de rest van de wereld treffen en de trends versnellen die we al zagen vóór het conflict losbarstte: inflatie en economische vertraging.

## Wat is de tweede factor die de heftige reactie van de beurzen verklaart?

**F.L.:** De tweede factor die een rol heeft gespeeld in de bruuske terugval van Russische activa en de hogere prijzen van fossiele energie, is de belofte van de financiële wereld om rekening te houden met milieubeheer, maatschappelijke verantwoordelijkheid en behoorlijk bestuur (ESG – Environmental, Social, Governance). Dat moet de financiering van duurzame ontwikkeling stimuleren. Een beheermaatschappij die zich daartoe heeft verbonden, zoals wij, kan in het licht van de Russische invasie niet in Rusland blijven beleggen alsof er niets aan de hand is.

## Beleggen in Russische aandelen of de Russische overheid geld lenen is in deze omstandigheden inderdaad moeilijk ...

**F.L.:** Bij Carmignac hebben we besloten tot nader order geen Russische effecten meer te kopen. Heel wat andere beleggers hebben dezelfde beslissing genomen, en dat heeft Russische activa veel verder doen terugvallen dan de economische sancties op zich zouden rechtvaardigen. Dat illustreert ook de nieuwe ambitie in de maatschappij: het verlangen naar een 'morelere' economie, waarbij het streven naar onmiddellijke economische efficiëntie op de tweede plaats komt.

## Zo te horen kunnen de gevolgen voor de wereldeconomie bijzonder ernstig zijn ...

**F.L.:** Het is al duidelijk dat dit conflict en de beslissingen die het teweegbrengt verwoestende gevolgen kunnen hebben voor de hele wereldeconomie. Dat kan als voordeel hebben dat het conflict wellicht sneller dan verwacht zal worden beëindigd door onderhandelingen...

## Vóór de oorlog was de inflatie de grootste bezorgdheid. En nu?

**F.L.:** Dat is ze meer dan ooit. De genomen of aangekondigde maatregelen kunnen de inflatie blijvend aanwakkeren door bijkomende bronnen van inflatie te creëren. De energietransitie versnellen, de defensiebudgetten optrekken, de energiebevoorrading transformeren en productieactiviteiten terughalen zijn namelijk stuk voor stuk beslissingen die de inflatie jarenlang zullen opdrijven alvorens enige economische efficiëntiewinst op te leveren. In die zin luidt dit conflict mogelijk een nieuwe economische orde in.

## Wat bedoelt u?

**F.L.:** Na vier decennia waarin de stijging van de prijzen vertraagde dankzij verregaande wereldwijde economische integratie en een gunstige demografie, komen we nu misschien in een ander klimaat terecht. Een nieuwe economische orde, die wordt gekenmerkt door een vorm van economisch terugplooiën op zichzelf, een 'de-integratie' om zowel op industrieel gebied als wat betreft energie onafhankelijker te worden nadat de pandemie en de huidige geopolitieke spanningen de noodzaak daarvan nadrukkelijk hebben aangetoond.

## Welke gevolgen zou dat kunnen hebben?

**F.L.:** Die ommekeer naar meer inflatie kan de sectoren van de oude economie hun lang vervlogen glans teruggeven, al mogen beleggers niet vergeten dat de vele obstakels voor die wederopstanding rationeel moeten worden geanalyseerd. De technologische vooruitgang helpt die gedeeltelijke terugkeer naar de wereld van vroeger wellicht te bewerkstelligen door op termijn ongeziene efficiëntieverbeteringen mogelijk te maken. Misschien wordt dat wel de 'nieuwe wereld'.

[Lees onze recentste marktanalyses](#)

Bronnen: Carmignac, Bloomberg, 10/03/2022

### Belangrijke juridische informatie

Dit document is gepubliceerd door Carmignac Gestion S.A., beleggingsmaatschappij geaggregeerd door de « Autorité des Marchés Financiers » (AMF) in Frankrijk en zijn Luxemburgse filiaal, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., beleggingsmaatschappij geaggregeerd door de « Commission de Surveillance du Secteur Financier » (CSSF), volgens hoofdstuk 15 van de Luxemburgse wet van 17 december 2010. "Carmignac" is een gedeponeerd merk. "Risk Managers" is de slogan gelinkt aan het merk Carmignac. Dit document bevat geen advies inzake financiële roerende beleggingen of arbitragemogelijkheden of eender welk beleggingsproduct. De informatie en opinies in dit document houden geen rekening met de individuele toestand van een belegger en kunnen in geen enkel geval gezien worden als juridisch, fiscaal of beleggingsadvies. De informatie in dit document kan gedeeltelijk zijn en kan zonder kennisgeving worden gewijzigd. Dit document mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming.



