

CARMIGNAC'S NOTE

NEUES UMFELD - NEUE ANLAGETHEMEN

16/12/2022 | FRÉDÉRIC LEROUX

Ein Jahr geht zu Ende, ein neues beginnt: ein guter Zeitpunkt, um Ihnen unsere Einschätzung der Perspektiven für 2023 zu erläutern.

Ein Jahr geht zu Ende, ein neues beginnt: ein guter Zeitpunkt, um Ihnen unsere Einschätzung der Perspektiven für 2023 zu erläutern.

Wie wir in den letzten Quartalen mehrfach angesprochen hatten, müssen wir als Anleger aufgrund der Rückkehr des inflationsinduzierten Konjunkturzyklus unsere Strategien an die neue Ordnung der Weltwirtschaft anpassen. Wir haben bereits einige Male erläutert, warum diese neue Ordnung unserer Einschätzung nach dauerhaft von höherer Inflation geprägt sein wird. Die ernüchternde demografische Entwicklung in den wichtigen Wirtschaftsnationen, der in den nächsten Jahren sehr wahrscheinlich rückläufige Anteil des Welthandels am BIP, die Entscheidung für eine zügige Energiewende, das Ende der Pax Americana und unsere Aversion gegenüber wirtschaftlichen Einbußen – mehrere Faktoren untermauern die Wahrscheinlichkeit einer dauerhaft höheren Inflation und steigender Nominalzinsen. Aufgrund dieser Erkenntnis richten wir unsere Anlagen schrittweise auf Themen aus, die in einem von Inflation geprägten Umfeld langfristig eine Outperformance erzielen können. Dabei müssen wir kurzfristig die Zyklizität der Konjunktur berücksichtigen, die in den nächsten Quartalen zu Phasen signifikanter Desinflation führen könnte. Auf die Rückkehr des Konjunkturzyklus müssen Anleger reagieren – mit einer Vision und einer proaktiven Verwaltung.

Bei unserer anfangs durch den Ukraine-Krieg belastete Anleihenkomponente setzen wir nunmehr auf eine konsequent aktive Verwaltung um perspektivisch von höheren Anleiherenditen zu profitieren. Wir machen uns auch das extreme Misstrauen der Anleger gegenüber Unternehmensanleihen zunutze, in deren Renditen in Anbetracht der wirtschaftlichen Fundamentaldaten unserer Ansicht nach ein zu hohes Ausfallrisiko eingepreist ist. Diese fundamentale Einschätzung geht von einer relativ niedrigen Schmerzgrenze für wirtschaftlichen Stress sowie einer hohen fiskalischen Unterstützung parallel zur derzeitigen

geldpolitischen Straffung und somit von sinkenden Realzinsen für Anleihen aus, die unserer Meinung nach in Kürze wieder in negatives Terrain abrutschen werden.

Das sich abzeichnende wirtschaftliche Gleichgewicht dürfte den US-Dollar bei der nächsten Konjunkturerholung schwächen, so dass Schwellenländeranleihen voraussichtlich wieder an Attraktivität gewinnen. Da die Zentralbanken dieser Länder flexibler sind, können sie einen weniger restriktiven geldpolitischen Kurs verfolgen.

Für die Aktienkomponente der Portfolios haben wir unser Augenmerk angesichts weiterhin drohender Inflationsschübe auf Anlagethemen gerichtet, die in den letzten Jahren weniger Beachtung gefunden haben.

Wir haben beobachtet, wie die Energiewende den Inflationsdruck derzeit anheizt. Unserer Ansicht nach kann diese Wende nicht ohne die Beteiligung der großen Akteure

“

Anleger müssen ihre Strategien an die neue Ordnung der Weltwirtschaft anpassen

”

aus dem Bereich der fossilen Energieerzeugung vollzogen werden, denn sie spielen eine wichtige Rolle im Kontext dieses Übergangs und zählen zu den größten Investoren in erneuerbare Energien. Aus pragmatischen Gründen müssen wir daher konstruktiv mit diesen Transitioners zusammenarbeiten, wenn sie sich erkennbar und konsequent für neue Energieträger einsetzen. Diese von Investoren oft geschmähten Energiekonzerne weisen attraktive Bewertungen auf und stehen in ihrer Entwicklung mit den Zielen unseres ESG-Ansatzes (Umwelt, Soziales und

Unternehmensführung) im Einklang. Als Anleger müssen wir unsere wirtschaftliche Verantwortung mit den ökologischen Zielsetzungen profitabel auf einen Nenner bringen. Überdies interessieren wir uns, der gleichen antizyklischen Logik folgend, seit Kurzem auch wieder für den japanischen

“ **Die Rückkehr des Konjunkturzyklus erfordert die Rückkehr zu aktiven und flexiblen globalen Strategien** ”

Aktienmarkt. Dieser Markt wird seit Jahren von ausländischen Anlegern ignoriert, da sie das Kurspotenzial der nach allen Wertmaßstäben unterbewerteten japanischen Aktien nicht konkretisieren können: Der Markt wartet nur auf einen Auslöser für die Hebung dieses Potenzials. Dieser Auslöser könnte ausgerechnet die Wende in der japanischen Geldpolitik sein, die infolge der auch dort hartnäckigen Inflation unumgänglich werden dürfte. Fakt ist, dass ein Anstieg der japanischen Zinsen dauerhaft zu einer Stärkung des Yen beitragen könnte. Auf diese Weise könnte die Währung für ausländische Investoren, die ihr aufgrund ihrer Schwäche in den letzten 12 Jahren den Rücken gekehrt hatten, wieder attraktiv werden. Japanische Banken eignen sich unseres Erachtens gut für den erneuten Einstieg in den japanischen Markt im Rahmen einer globalen Allokation.

Ein weiteres Interesse bei unseren Aktienanlagen gilt den klassischen Industrien der „Old Economy“, die wieder gefragt sind. Die angestrebte Relokalisierung strategisch wichtiger Produktionskapazitäten angesichts der in der Pandemie schmerzhaft erfahrenen Abhängigkeit von weit entfernten Ländern sowie die Transformation infolge einer schnelleren Entwicklung neuer Energien generieren langfristige Anlagechancen im Industriesektor, den wir vor der nächsten Konjunkturerholung höher gewichten werden. In Europa werden wir dieses Anlagethema gut besetzen können. Wir setzen mit Market Timing-Konzepten auf die Erneuerung

ganzer Industriebereiche und können daher optimal von der erneuten Zyklizität profitieren. Dies ist ein zielführender Ansatz, mit dem wir international bestmöglich für das neue wirtschaftliche Umfeld gerüstet sind.

Durch die Rückkehr des Konjunkturzyklus in einem tendenziell stärker inflationären Umfeld werden die Karten für die Finanzmärkte neu gemischt. Unternehmen und Sektoren, die aufgrund einer langen Phase schwachen und kaum schwankenden Wachstums unterbewertet waren, standen lange im Schatten erfolgreicher Growth-Titel und sind schließlich in Vergessenheit geraten. Angesichts der bevorstehenden Verlangsamung der Wirtschaft und der Desinflation werden sie zu den Gewinnern des nächsten Aufschwungs. Denn für Verwaltungsstrategien, die von steigenden Zinsen profitieren und sich in neuen Märkten positionieren können, werden attraktive Anlagechancen entstehen. Die Rückkehr des Konjunkturzyklus und die damit verbundene beschleunigte Rotation zwischen Anlagethemen und Anlageklassen erfordern erneut aktive und flexible globale Strategien im Zentrum von Portfolios.

RECHTLICHE HINWEISE

Quelle: Carmignac. Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. Das vorliegende Dokument darf ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Teilen vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können