

Rückbesinnung auf die ökonomischen Fundamentaldaten

Sehr geehrte Damen und Herren,

Nun, in der Mitte des Jahres 2011, scheint es, als ob sich die Finanzmärkte einem entscheidenden Wendepunkt nähern.

In der ersten Jahreshälfte konnten wir aufgrund unseres tiefen Misstrauens gegenüber den verschuldeten Staatshaushalten in Griechenland, Portugal und Irland nicht von der guten Entwicklung der europäischen Märkte profitieren, während die Schwellenländer, denen ein vorübergehender Inflationsanstieg zu schaffen machte, unsere Performances schmälerten. Auf der Schwelle zum zweiten Halbjahr gehen wir indes davon aus, dass sich die Erwartungen, die unserer Anlagestrategie zugrunde liegen, in den jüngsten Wirtschaftsdaten endlich bestätigen werden, und dies dazu verhelfen dürfte, in den kommenden sechs Monaten in den meisten unserer Fonds erneut die gewünschte Performance zu generieren.

Tatsächlich beginnen die beträchtlichen liquiden Mittel, welche die öffentliche Hand fast überall auf der Welt seit 2008 aufwendete und die zu Beginn alle Volkswirtschaften sowie die Finanzmärkte erheblich stützten, langsam zu versiegen. Die quantitative Lockerung in den USA neigt sich ihrem Ende, und die Mehrheit der Zentralbanken ist bereits zu einer Phase der restriktiven Geldpolitik übergegangen. Zudem macht in den meisten Industriestaaten die bisherige expansive Geldpolitik aufgrund der dringenden Notwendigkeit, Maßnahmen zur Verringerung der Staatsverschuldung zu ergreifen, der Einführung von Sparprogrammen Platz. Diese Wende stellt für die Schwellenländer natürlich eine gute Nachricht dar, da sie neben den sinkenden Preisen für Rohstoffe, namentlich für Nahrungsmittel, dazu beitragen wird, die Inflation zu bremsen. Auf der anderen Seite ist eine Abschwächung der geldpolitischen Unterstützung in Europa und in den USA für diese noch fragilen Volkswirtschaften bedenklich. Der Fall der Peripheriestaaten der Eurozone veranschaulicht diese Anfälligkeit nur allzu deutlich. So ist Griechenland, das heute so gut wie insolvent ist, nur dank den liquiden Mitteln, die ihm die anderen europäischen Staaten sowie der IWF notfallmäßig zur Verfügung gestellt haben, in der Lage, seinen finanziellen Verpflichtungen im letzten Moment noch nachzukommen. Gleichzeitig plant die europäische Zentralbank, ihren Leitzins weiterhin anzuheben. Für die meisten Industriestaaten besteht somit, wenn auch in unterschiedlichem Maße, die Aussicht, dass ihre Volkswirtschaften durch geld- und fiskalpolitische Straffungsmaßnahmen belastet werden könnten.

Aus diesem Grund halten wir das Risikoprofil bezüglich der Aktienmärkte der Industrieländer derzeit für wenig attraktiv, abgesehen von kurzfristigen technisch bedingten Erholungen. Die potenziellen Gewinne sind durch das anhaltende Handicap der Staatsverschuldung limitiert; das Potenzial einer Unterperformance ist hingegen beträchtlich, sollte das äußerst komplexe Management der exzessiven Haushaltsdefizite einen Rückschlag irgendwelcher Art erfahren. Dagegen wird die konjunkturelle Entwicklung in den großen Schwellenländern bald von der Fessel der beschleunigten Inflation befreit sein, die sie seit einem Jahr hemmte, während das Risiko einer Abkühlung moderat erscheint.

Der Aufbau unserer Portfolien spiegelt daher unser Vertrauen in eine mittelfristig sehr solide Wirtschaftsentwicklung der Schwellenländer wieder.

Das Aktienexposure der Fonds Carmignac Investissement und Carmignac Patrimoine liegt daher heute bei 78% bzw. 26%; sie bleiben jedoch zu 94% bzw. 42% in Aktien investiert, wovon ein Drittel auf Schwellenländer entfällt.

Im Anleihenbereich ist unser Engagement vorwiegend auf qualitativ hochwertige Unternehmensanleihen konzentriert, die wir Staatstiteln weiterhin vorziehen (Anleihen europäischer Peripheriestaaten meiden wir strikte). Da wir eine Konjunkturabkühlung in den USA sowie in Europa antizipierten, konnten wir von einem deutlichen Rückgang der langfristigen Zinsen profitieren. Wie bei den Aktien haben wir auch hier unsere Ausrichtung auf Schwellenländer, insbesondere Inlandstitel beibehalten, die von der nächsten Deflationsphase profitieren werden.

Diese Anlagestrategie scheint uns gut kalibriert, um vor Marktrisiken in Verbindung mit den Verschuldungsproblemen der öffentlichen Hand in den Industrieländern gewappnet zu sein und das Potenzial der großen Wachstumsländer zu nutzen.

Erstellt am 1. Juli 2011

Disclaimer.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung noch eine Finanzanalyse dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht rechtlich bindend. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Carmignac Gestion haftet weder für Entscheidungen, die auf Grundlage einer in diesem Dokument enthaltenen Information getroffen wurden oder nicht, noch für die eventuelle Nutzung dieser Informationen durch Dritte. Dieses Dokument darf nur zu dem Zweck genutzt werden, für den es erstellt wurde, und darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Carmignac Gestion weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden.