BRIEF VON EDOUARD CARMIGNAC

Edouard Carmignac greift zur Feder und kommentiert aktuelle wirtschaftliche, politische und gesellschaftliche Herausforderungen.

Paris, 8. Oktober 2021

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Erwartungen der Anleger haben sich innerhalb nur eines Quartals grundlegend geändert. Wurde zuvor noch mit einem starken Wachstum und vorübergehendem Inflationsdruck gerechnet, herrscht nun Angst vor Stagflation, also vor einem schwachen Wachstum bei anhaltendem Inflationsdruck.

Wie schätzen wir die Situation ein? Der Rückgang der Wachstumserwartungen ist für uns keine Überraschung. Wie Sie sich vielleicht erinnern, schrieb ich in meinem letzten Brief, dass wir mit einer Wachstumsverlangsamung rechnen. Besorgniserregender ist aus unserer Sicht die Zunahme des Inflationsdrucks

und die Frage nach dessen Nachhaltigkeit. Der Preisdruck infolge der durch die Corona-Krise verursachten Störungen in den Produktionsketten ist vorübergehender Natur. So dürfte etwa der Mangel an Halbleitern, der die Produktion bei einer Vielzahl von Automobilherstellern zumindest teilweise lahmgelegt hat, bald durch die Wiedereröffnung der Testzentren in Malaysia behoben werden, die über große Bestände verfügen, welche nur noch zertifiziert werden müssen. Ähnliches gilt für die Überlastung der Häfen, die angesichts des Mangels an Komponenten in vielen Branchen zu Lieferengpässen führt.

Der Aufwärtsdruck auf die Energiepreise dürfte nach unserer Einschätzung dagegen langfristig bestehen bleiben. Zwar sind die in den letzten Wochen verzeichneten Preissteigerungen das Resultat eines außergewöhnlichen Zusammentreffens von Trockenheit, schwachen Winden in Europa und der saisonalen Abschaltung von Gasproduktionsanlagen. Doch die in den vergangenen Jahren zu geringen Investitionen in die Förderung fossiler Brennstoffe in Verbindung mit der Bevorzugung grüner Energien werden zwangsläufig zu höheren Energiepreisen führen. Ein positiver Effekt des Anstiegs der Preise traditioneller Energien ist zumindest, dass erneuerbare Energien wettbewerbsfähiger werden. Ob es zu anhaltendem Lohndruck kommen wird, ist schwieriger vorherzusagen. Einerseits bemühen sich Regierungen in vielen Ländern (von den USA bis China), die Ungleichheiten zu verringern, was Aufwärtsdruck bei den Löhnen von Geringverdienern zur Folge hat, andererseits halten die Corona-Hilfen einige Menschen vom Arbeitsmarkt fern. Wird das Auslaufen dieser Hilfszahlungen ausreichen, um den Trend umzukehren?

Man sollte jedenfalls zur Kenntnis nehmen, dass sich die Inflation nach der Corona-Krise wahrscheinlich als hartnäckig erweisen wird. Dennoch gehen wir weiterhin davon aus, dass strukturelle (demografische, technologische) deflationäre Faktoren den Inflationsdruck mindern werden. Müssen wir die Aussichten auf eine moderate Inflation (von etwa 2%) fürchten? Sie würde die reale Schuldenlast verringern, die Verbraucher zum Konsum und die Unternehmen zu mehr Investitionen anregen und wäre zudem positiv für Aktienanlagen.

Mit freundlichen Grüßen

Edouard Carmignac

Die hier dargestellten Informationen dürfen weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Diese stellen weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in dieser Website enthaltene Informationen können unvollständig sein und ohne Vorankündigung geändert werden.