



## BRIEF VON EDOUARD CARMIGNAC

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

Paris, 1. Oktober 2015

Sehr geehrte Damen und Herren,

wieder einmal haben die Märkte die Sommerpause nicht eingehalten. Durch die heftigen Schwankungen im August mussten einige unserer Fonds ihre seit Jahresbeginn kumulierten Gewinne wieder abgeben.

Unsere aktive Verwaltung hätte diesen Wertverlust ganz klar vermeiden müssen. Doch unsere Teams waren nicht am Strand und haben die Füße hoch gelegt... Der chinesische Konjunkturrückgang, der erklärte Initialzündler der Instabilität der Märkte, war für uns keine Neuigkeit, ebenso wenig wie die Wachstumsschwäche der Weltwirtschaft, die uns seit dem Sommer 2014 dazu veranlasst hat, beim Aufbau unserer Portfolios Werte mit hoher Transparenz zu bevorzugen.

Neu war die unerwartete Abwertung der chinesischen Währung. Diese Korrektur hat, wenngleich

sie gering war (-3,5%), Angst vor einer deutlichen Verknappung der weltweiten Liquidität aufkommen lassen. Die bereits um die Abschwächung ihrer Wirtschaft besorgten gebietsansässigen Chinesen wurden von der Furcht vor einer erheblichen Abwertung des Yuan alarmiert und lösten eine massive Kapitalflucht aus (geschätzte 180 Milliarden Dollar allein im August), was die chinesische Zentralbank dazu zwang, ihre Währung zu verteidigen, indem sie ihre Reserven reduzierte, die vorwiegend in Staatsanleihen der Industrienationen angelegt waren. Diese Bedrohung in Kombination mit einer baldigen Anhebung der Zinsen in den USA hat die Erwartungen im Hinblick auf die weltweite Liquidität belastet.

Jetzt, Anfang Oktober, erscheinen uns die Risiken im Zusammenhang mit einer Verknappung der Liquidität beherrschbar. Solange sich der Yuan relativ stabil hält, dürften sich die Kapitalabflüsse aus China abschwächen. Europa und Japan werden weiterhin ihre mehr als akkommodierende Geldpolitik betreiben, während die Konjunkturschwäche in Amerika eine Anhebung der Leitzinsen durch die FED mehr als problematisch macht.

Weit besorgniserregender erscheint uns die anhaltende Schwäche der Weltwirtschaft. Die in den Industrieländern betriebene Nullzinspolitik ist kein wirkungsvolles Gegenfeuer mehr für das nachlassende Wirtschaftswachstum im Schwellenländeruniversum. Wenngleich wir glauben, dass dieser Kontext der Bewertung unserer Wachstumstitel mit hoher Transparenz weiterhin zugutekommen dürfte, erfordert die bevorstehende Phase der Instabilität von uns erhöhte Wachsamkeit, um langfristig eine beneidenswerte Performance zu erzielen und Ihr Kapital bei drohender Gefahr einer massiven Korrektur der Märkte zu erhalten.

Mit freundlichen Grüßen,



Edouard Carnignac

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.