



Unser monatlicher Anlageüberblick: Oktober 2022



Autor/en
Kevin Thozet

Veröffentlicht am
10. November 2022

Länge
4

Wie stark kann man die Saite spannen, bevor sie reißt?

Im vergangenen Monat gingen die Anleger davon aus, dass die Zentralbanker letztendlich Gitarristen imitieren würden. Denn um ihr Instrument zu stimmen, drehen diese an dessen Stimmwirbeln, um jede einzelne Saite mehr oder weniger zu spannen und so ihren Ton zu verändern. Hierzu gehört jedoch ein gewisses Geschick, da eine zu stark gespannte Saite schließlich auch reißen kann. Deshalb gehen Gitarristen behutsam vor und lauschen dem Ton nach jeder Änderung der Saitenspannung, bevor sie gegebenenfalls eine neue vorsichtige Anpassung vornehmen.

Im Oktober hofften die Anleger also, dass die Zentralbanken bei der Anpassung ihrer Geldpolitik als Reaktion auf die Inflation dieselbe Vorsicht walten lassen und darauf achten würden, keine „Saite reißen“ zu lassen, will heißen, die finanzielle Stabilität zu erhalten. Denn hatte nicht die Bank of England ihrer geldpolitischen Straffung ein Ende gesetzt, als britische Pensionsfonds allmählich von den exponentiell steigenden langfristigen Renditen bedroht wurden?

Die Anleger hofften auch, dass die großen Schatzmeister der Welt auf den „Ton hören würden, der nach jedem Stimmvorgang ertönt“, bevor sie erneut an den Wirbeln drehen würden – oder mit anderen Worten: dass sie sich Zeit nehmen würden, um die Wirkungen der aktuellen Zinssätze auf die Realwirtschaft zu beurteilen. Das hofften wohl auch einige Vertreter der Zentralbanken. Zumindest lässt dies ihr vom *Wall Street Journal* berichtetes Unbehagen vermuten, das ihnen der schnelle Rhythmus der Zinserhöhungen der US-Notenbank (Fed) verursachte oder die Entscheidung der Bank of Canada, ihren Leitzins um 50 Basispunkte (Bp.) statt der erwarteten 75 Bp. zu erhöhen, mit dem Argument der Sorge über die gleichzeitige Abschwächung der Nachfrage und des Wohnungsmarktes.

Werden sich die Zentralbanker stärker um das Wachstum kümmern?

Doch Vorsicht – es wäre keine gute Idee, mit einer Kehrtwende der Geldpolitik zu rechnen. Auch wenn die Inflation ihren Spitzenwert erreicht hat, ist sie nach wie vor hoch und es ist durchaus wahrscheinlich, dass sie das in Zukunft auch bleiben wird. Wenn man sich die äußerst heterogene wirtschaftliche Lage ansieht, dürfte die Toleranzschwelle zudem von Land zu Land unterschiedlich aussehen. Man sollte auch nicht vergessen, dass die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins im vergangenen Monat bei ihrer dritten Straffungsrunde seit Jahresbeginn um 75 Bp. hat.

Das ändert aber nichts daran, dass die Zentralbanker wie auch die Anleger sich immer mehr Sorgen über das Wachstum machen werden. Infolge der verheerenden Auswirkungen der anhaltenden Inflation dürfte es sich als sehr enttäuschend erweisen, wie der Einbruch der Tätigkeit der großen Technologieunternehmen und ihre wenig erfreulichen Aussichten zeigen. Während sich also der größte Teil der Zinsanhebungen auf das Jahr 2022 konzentrieren könnte und die Zentralbanken sich zügig daran machen, die kurzfristigen Zinsen zu erhöhen, könnte 2023 für die Zentralbanken durchaus ein Jahr der Beobachtung werden, in dem sie die Auswirkungen der Zinserhöhungen auf ihre jeweiligen Volkswirtschaften studieren.

Die Hoffnung, dass die Zentralbanken sich mehr für das Wirtschaftswachstum interessieren könnten, hat im Oktober für eine gewisse Entspannung am Anleihenmarkt gesorgt (die Rendite 10-jähriger US-Treasuries war auf 4,3% gestiegen, bevor sie wieder unter 4% fiel). Der Euro erholte sich gegenüber dem Dollar, und Aktien der Industrieländer tendierten wieder aufwärts.

Die Schwellenländer litten hingegen unter der politischen Lage in China. Denn die Festigung der Macht von Präsident Xi Jinping nach dem 20. Kongress der kommunistischen Partei legt nahe, dass die Ära der Null-Covid-Politik und des wirtschaftlichen Interventionismus noch lange nicht vorbei ist. Die chinesische Regierung dürfte jedoch an der Umsetzung wachstumsfördernder Maßnahmen festhalten, von denen viele auf der zentralen wirtschaftspolitischen Konferenz im Dezember angekündigt werden könnten.

Umschichtungen im Portfolio des Carmignac Patrimoine

Wir nutzten die allgemeine Baissetendenz und die Rückkehr des Pessimismus Anfang Oktober in Verbindung mit dem kurz bevorstehenden Erreichen des Spitzenwerts der Inflation (Basiseffekte des vergangenen Jahres, Maßnahmen zur Minderung der Auswirkungen der hohen Energiepreise) sowie der neuen Stimmung an den Märkten nach der Änderung des Tonfalls der Zentralbanken, um bei den meisten unserer Absicherungspositionen auf die Aktienmärkte Gewinne mitzunehmen. Diese Entscheidung wurde auch von dem motiviert, was uns die Geschichte der Finanzwelt lehrt, dass sich nämlich der Anstieg eines Baissemarktes als kräftig erweisen und zu einem länger anhaltenden Trend werden kann.

Wir sind der Auffassung, dass der derzeit extreme Pessimismus und der Absturz der Bewertungen, der bestimmte Anlagen attraktiv macht, den Titeln mit erkennbarem Wachstum in unserem Portfolio bis zum Jahresende zugutekommen können. Wir haben zudem auf bestimmte Absicherungen unseres Anleiheportfolios verzichtet.

Die Stabilisierung an der Zinsfront dürfte der gesamten Anlageklasse Anleihen eine gewisse Verschnaufpause verschaffen, insbesondere den Märkten für Unternehmensanleihen, deren Ausfallraten deutlich unter dem liegen dürften, was die aktuellen Bewertungen nahelegen. Unter anderem angesichts der aktuellen Rendite der Anleihenkomponente des Fonds (6%) können wir wohl sagen, dass wir beim Portfolioaufbau die Zeit auf unserer Seite haben, da sie uns eine sehr sorgfältige Titelauswahl ermöglicht.



Aktien

Wir haben unser Exposure in Basiskonsumgütern erhöht, da sie sich im Umfeld von steigendem Druck auf die Margen und zunehmenden Befürchtungen einer Abschwächung der Ausgaben der Privathaushalte recht gut behaupten.

Wir haben unser Exposure im Lebensmittel- und Getränkesektor erhöht, der in einer Phase der Rezession standhalten könnte, wie die Gewinnsteigerung von Coca-Cola in diesem Quartal vermuten lässt.

Anleihen

Wir haben unsere Allokation in langlaufenden US-Staatsanleihen aufgestockt, um den enttäuschenden Wachstumsaussichten Rechnung zu tragen. Wir hatten ein gewisses Auseinanderklaffen von Kursen und Fundamentaldaten festgestellt, mit einem Anstieg der 30-jährigen Renditen auf 4,4% (+1% in einem Monat) trotz sich eintrübender Wachstumsaussichten.

Gold

Wir haben unser Exposure in Gold erhöht, da der Rückgang der Realrenditen in Verbindung mit dem Konjunkturabschwung dazu beitragen dürfte, dass das Edelmetall seinen Status als Wertaufbewahrungsmittel wiedererlangt.

Die Entwicklung der Märkte ist keine Einbahnstraße. Vor dem Hintergrund extremer Kurseinbrüche auf breiter Front muss man sich zudem vor Augen führen, wie hilfreich es sein kann, gegen den Strom zu schwimmen, um weniger stark korrelierte Renditen zu erzielen – ebenso wie man es gelegentlich verstehen muss, die Saite nicht zu überspannen, damit sie nicht reißt.

Entdecken Sie unsere neusten Marktanalysen

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Empfohlene
Mindestanlagedauer



Hauptrisiken des Fonds

AKTIENRISIKO: Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt.

ZINSRISIKO: Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts.

KREDITRISIKO: Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

WÄHRUNGSRISIKO: Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist.

Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden.

Haftungsausschluss Werbemitteilung bestimmt für professionelle Kunden. Lesen Sie bitte das KIID bzw. den Verkaufsprospekt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. 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. Dieses Dokument dient nicht der Buchhaltungs-, Rechts- oder Steuerberatung und darf nicht zu solchen Zwecken verwendet werden. Es wird Ihnen ausschließlich zur Information bereitgestellt und darf von Ihnen weder als Grundlage zur Bewertung der Vorteile einer Anlage in die in diesem Dokument beschriebenen Wertpapiere oder Beteiligungen noch zu anderen Zwecken verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie beziehen sich auf die Situation zum Redaktionsschluss und stammen aus internen und externen Quellen, die Carmignac als zuverlässig erachtet. Sie sind nicht unbedingt vollständig und ihre Richtigkeit ist nicht garantiert. Daher erfolgt keinerlei Gewähr für die Richtigkeit oder Zuverlässigkeit und Carmignac, ihre Geschäftsführer, Beschäftigten oder Vertreter übernehmen keinerlei sonstige Haftung für Fehler und Auslassungen (einschließlich einer Haftung wegen Fahrlässigkeit). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Sie versteht sich abzüglich von Gebühren (ausgenommen sind eventuelle Ausgabeaufschläge der Vertriebsstelle). Die Rendite von Aktien, die nicht gegen Wechselkursrisiken abgesichert sind, kann aufgrund von Währungsschwankungen höher oder niedriger ausfallen. 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 ohne Vorankündigung geändert werden. Der Verweis auf eine Bewertung oder einen Preis stellt keinen Hinweis auf die künftigen Bewertungen oder Preise der OGA oder der Verwaltungsgesellschaft dar. Risikoskala gemäß KIID (wesentliche Anlegerinformationen). Ein Risiko von 1 kann nicht mit einer risikofreien Anlage gleichgesetzt werden. Dieser Indikator kann Änderungen unterworfen sein. Die empfohlene Mindestanlagedauer ist eine Mindestdauer und stellt keine Verkaufsempfehlung nach Ablauf dieses Zeitraums dar. Morningstar Rating™: © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen: gehören Morningstar und/oder seinen Inhaltsanbietern; dürfen nicht reproduziert oder weiterverbreitet werden; bieten keine Gewähr für Zuverlässigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit. Weder Morningstar noch seine Inhaltsanbieter haften für Schäden oder Verluste, die sich mitunter aus der Nutzung dieser Informationen ergeben. Der Zugang zu dem Fonds kann für bestimmte Personen oder Länder Einschränkungen unterliegen. Das vorliegende Dokument richtet sich nicht an Personen, die den Gesetzen eines Landes unterliegen, in dem dieses Dokument oder seine Bereitstellung (aufgrund der Nationalität oder des Wohnsitzes der Person oder aus anderen Gründen) nicht zugelassen ist. Personen, auf die diese Beschränkungen zutreffen, dürfen nicht auf dieses Dokument zugreifen. Die Besteuerung richtet sich nach der Situation der jeweiligen Person. Die Fonds sind in Asien, Japan und Nordamerika nicht zum Vertrieb registriert. In Südamerika sind sie ebenfalls nicht registriert. Die Fonds von Carmignac sind in Singapur als ausschließlich professionellen Kunden vorbehaltener Anlagefonds ausländischen Rechts eingetragen. Die Fonds sind nicht gemäß dem US Securities Act von 1933 eingetragen. Der Fonds darf nicht direkt oder indirekt zugunsten oder im Namen einer „US Person“ im Sinne der US-amerikanischen „Regulation S“ und des FATCA angeboten oder vertrieben werden. Die fondsbezogenen Risiken und Gebühren werden in den KIID (wesentliche Anlegerinformationen) beschrieben. Die KIID müssen dem Zeichner vor der Zeichnung zur Verfügung gestellt werden. Der Zeichner muss die KIID zur Kenntnis nehmen. Da die Fonds keine Kapitalgarantie bieten, können Anleger ihr Kapital ganz oder teilweise verlieren. Jegliche Anlage in die Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Der Prospekt, die KIID, der NIW und die Jahresberichte der Fonds stehen unter www.carmignac.com zur Verfügung oder sind auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich. Mit Carmignac Portfolio sind die Teilfonds der SICAV Carmignac Portfolio gemeint, einer OGAW-konformen Investmentgesellschaft nach luxemburgischem Recht. Bei den Fonds handelt es sich um Investmentfonds französischen Rechts (Fonds Communs de Placement, FCP) gemäß der OGAW- oder AIFM-Richtlinie. Die Verwaltungsgesellschaft kann jederzeit beschließen, die Vermarktung in Ihrem Land einzustellen. Unter folgendem Link können Anleger in Abschnitt 6, „Zusammenfassung der Anlegerrechte“ eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch abrufen: https://www.carmignac.de/de_DE/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760. In der Schweiz: Die Prospekte, die KIID und die Jahresberichte der Fonds sind auf www.carmignac.ch und bei unserem Vertreter in der Schweiz CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon, erhältlich. Die Zahlstelle in der Schweiz ist CACEIS Bank, Paris, Succursale de Nyon/Schweiz, Route de Signy 35, 1260 Nyon. Unter folgendem Link können Anleger in Abschnitt 6, „Zusammenfassung der Anlegerrechte“ eine Zusammenfassung ihrer Rechte auf Deutsch abrufen: https://www.carmignac.de/de_DE/article-page/verfahrenstechnische-informationen-1760. Copyright: Die in dieser Präsentation veröffentlichten Daten sind das alleinige Eigentum ihrer Inhaber, wie auf jeder Seite erwähnt. Carmignac Gestion, 24, place Vendôme – F-75001 Paris – Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 Von der AMF zugelassene Portfolioverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 15.000.000 EUR – Handelsregister Paris B 349 501 676 Carmignac Gestion Luxembourg, City Link – 7, rue de la Chapelle – L-1325 Luxembourg – Tel.: (+352) 46 70 60 1 – Tochtergesellschaft von Carmignac Gestion. Von der CSSF zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 23.000.000 EUR – Handelsregister Luxemburg B67549