



Unser monatlicher Anlageüberblick: Mai 2022



Autor/en
Kevin Thozet

Veröffentlicht am
16. Juni 2022

Länge
21

Nach der Inflation sorgt nun vor allem das Wachstum für Unruhe

Der Mai war geprägt von einer optimistischen Interpretation mehrerer schlechter Wirtschaftsindikatoren (vor allem in den USA), sodass sich die Finanzanlagen wieder erholten.

Die Aktienmärkte legten ausgehend von ihrem Monatstief um mehr als 5% zu. Gleichzeitig sank der Druck auf die Anleihenmärkte: Die Verzinsung 10-jähriger US-Staatsanleihen ging von 3,2% auf 2,8% zurück und die Kredit-Spreads verengten sich von 4,9% auf 4,2%.

Die Indikatoren deuten auf eine unerwartet starke Konjunkturabschwächung hin (Immobilienmarkt, regionale Konjunkturindikatoren, Einkaufsmanagerindizes usw.). Vor diesem Hintergrund hat sich das vorherrschende Narrativ an den Märkten verändert.

Bisher gingen die Anleger davon aus, dass die Zentralbanken, insbesondere die US-Notenbank Federal Reserve (Fed), vor allem von der galoppierenden Inflation und weniger von der wirtschaftlichen Eintrübung in Atem gehalten wurden. Inzwischen rechnen sie damit, dass der Präsident der Fed die Gangart wechseln wird: Der Markt erwartet, dass Jerome Powell angesichts der Daten vom letzten Monat seinen geldpolitischen Normalisierungskurs nicht ganz so streng wie ursprünglich erwartet verfolgen und die Zahl der Zinsschritte reduzieren wird.

Das Gespenst der “Stagflation“

Dieser erneute Optimismus – der im Wesentlichen von einer überaus negativen Marktstimmung ausgeht – macht jedoch etwas skeptisch und mahnt zur Vorsicht.

Tatsächlich steigen die Preise in bestimmten Marktbereichen unaufhaltsam weiter. Einigen Händlern gelingt es kaum, diese Kostenexplosion weiterzugeben und die Privathaushalte zügeln ihren Konsum. Der Absturz von Walmart an der Börse im letzten Monat veranschaulicht dies: Der US-Einzelhandelsriese verzeichnete in diesem Zeitraum einen Kursrückgang um fast 20%.

In den USA mag der Höhepunkt der Inflation in greifbarer Nähe sein, doch in Europa könnten die Preise bis zum Herbst weiter steigen.

Vor diesem Hintergrund ist nicht auszuschließen, dass nach der für Juli erwarteten ersten Leitzinserhöhung in Europa die Europäische Zentralbank die Zinsen um 50 Bp. erhöhen wird. Angesichts der unterschiedlichen Wirtschaftsentwicklungen in den 27 Mitgliedstaaten und der schuldenfinanzierten Hilfsmaßnahmen wirft dies allerdings Probleme auf.

Ein „Zentralbank-Put“ scheint daher aktuell nicht in Sicht. Aufgrund der derzeitigen Inflationstreiber (Rückverlagerung von Produktionsketten, Energiewende, Veränderung der Sparstruktur) können die Notenbanken nicht mehr wie früher als Retter in der Not einspringen, um das System am Laufen zu halten.

Dies schürt große Sorgen, da sich durch die jahrelangen weltweiten Stützungsmaßnahmen zahlreiche Blasen gebildet haben. In der Vergangenheit haben Zinserhöhungen praktisch immer zum Platzen spekulativer Blasen geführt bzw. die Märkte in eine Krise gestürzt.

Eine adäquate Verwaltung unserer Portfolios

In diesem Umfeld hielten wir an unseren Aktienstrategien fest, die wir [letzten Monat erläutert haben](#). Im Mai beließen wir unser Aktien-Exposure unverändert zwischen 5% und 15%. Dabei bevorzugten wir Qualitätstitel mit defensivem Profil, da sich die Gewinnrends der Unternehmen vor dem Hintergrund einer Wachstumsabschwächung und einer hartnäckig hohen Inflation eintrüben könnten. Dementsprechend verringerten wir beispielsweise unser Exposure im Bankensektor zugunsten von Werten aus dem Gesundheits- und Basiskonsumgütersektor.

Darüber hinaus stockten wir unsere Positionen in goldbezogenen Anlagen auf, um für eine potenzielle Beschleunigung des Wirtschaftsabschwungs gewappnet zu sein. Dieses Exposure dürfte auch als Absicherung dienen, falls die US-Wirtschaft sich letztlich als robuster erweist. Denn sollte dies der Fall sein, wäre ein höheres Tempo bei der geldpolitischen Normalisierung wahrscheinlich, wodurch auch das Risiko von Einbrüchen an den Märkten steigt.

An den Anleihenmärkten sichern wir praktisch alle unsere Investments durch Absicherungsinstrumente auf Indizes ab, da das Einzelfallrisiko (d. h. das spezifische Risiko eines Unternehmens oder Staats) ein höheres Wertpotenzial bietet als das systemische Risiko. In Schwellenländern bevorzugen wir Anleihen staatlicher Emittenten, die von steigenden Rohstoffpreisen und der Verlagerung der Lieferketten profitieren.

In einem derartigen Umfeld stellen liquide Mittel stets einen beträchtlichen Teil unserer Portfolios dar, damit wir Anlagechancen wahrnehmen können, die unserer Ansicht nach potenzielle künftige Performance-Treiber für unsere Fonds darstellen.

Wenn Sie unsere neusten Marktanalysen entdecken möchten,

[klicken Sie hier](#)



Werbemitteilung

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. 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™: © 2021 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. 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. 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. 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. Copyright: Die in dieser Präsentation veröffentlichten Daten sind das alleinige Eigentum ihrer Inhaber, wie auf jeder Seite erwähnt.