



LA LETTRE D'EDOUARD CARMIGNAC

Tous les trimestres, Edouard Carmignac prend la plume pour commenter les enjeux économiques, politiques et sociaux du moment.

Paris, le 8 janvier 2018

Madame, Monsieur,

En matière de gestion, il ne suffit pas d'avoir raison. Il importe aussi d'avoir raison au bon moment, ni trop tôt, ni, naturellement, trop tard.

2017 aura été particulièrement frustrante pour notre gestion globale. Comme nous le pressentions en début d'année, les marchés actions se sont plutôt bien comportés, en dépit des craintes suscitées notamment par l'imprévisibilité de Donald Trump et des élections françaises. Aussi nos encours sur les valeurs de technologie américaine, les valeurs européennes et même émergentes

auront enregistré des progressions notables. Cependant, nos valeurs pétrolières, malgré un marché de l'or noir stable, se sont avérées décevantes, les investisseurs semblant grisés par les perspectives d'une économie verte qui malmènerait la demande en hydrocarbures. Si nous anticipions également en début d'année un affaiblissement du dollar, la brutalité de la hausse de l'euro contre le billet vert (15% en huit mois) nous a surpris. À partir de septembre, tant la promesse d'une relance fiscale aux États-Unis que la poursuite d'une politique monétaire plus qu'accommodante par la BCE ont stabilisé le billet vert et maintenu les taux d'intérêt à des niveaux peu soutenables.

2018 démarre sous de meilleurs auspices. Aux États-Unis, la stimulation de la croissance attendue d'une réforme fiscale timide doit laisser s'affirmer les premiers signes d'affaiblissement de l'activité décelés au cours des derniers mois. En Europe, le maintien d'une politique de taux négatifs est de moins en moins compatible avec un taux de croissance proche de 2% et une inflation dont la baisse semble enrayée. Dans ces conditions, l'euro doit reprendre son ascension par rapport au dollar, la Fed quant à elle doit être moins incitée à continuer de relever ses taux directeurs. Dans ce scénario, les actifs européens auront à faire face à une double pression : les obligations souffriront de la hausse graduelle des taux, les actions de l'appréciation de la monnaie unique. A contrario, la réduction des tensions sur les taux américains doit favoriser les actions US à bonne visibilité – dont les valeurs de technologie – et l'univers émergent dans son ensemble. Quant aux valeurs pétrolières, elles sont favorisées à la fois par la reconduction de l'accord de l'Opep et par la baisse du dollar qui soutient l'ensemble des matières premières, au premier rang desquelles, l'or.

Confiant en les attraits de ces perspectives peu consensuelles, je me permets de vous présenter mes meilleurs vœux de bonheur et de relative sérénité.



Edouard Carmignac

Informations légales importantes

Ce document est publié par Carmignac Gestion S.A., société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France, et sa filiale luxembourgeoise, Carmignac Gestion Luxembourg, S.A., société de gestion de fonds d'investissement agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.