



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 octobre 2021

Madame, Monsieur,

En un seul trimestre, les attentes des investisseurs sont brusquement passées d'un scénario de forte croissance avec un regain temporaire des tensions inflationnistes à celui d'une menace sérieuse de stagflation. Soit celui d'une croissance lente accompagnée de tensions inflationnistes durables.

Qu'en est-il selon nous ? La réduction des perspectives de croissance ne nous surprend pas. Comme vous vous en souviendrez peut-être, je vous l'annonçais dans ma lettre précédente. Plus préoccupant nous semble-t-il est la multiplication des foyers inflationnistes et le questionnement sur leur durabilité. Les tensions liées aux

pénuries engendrées par la Covid sur les chaînes de production sont de nature passagère. Ainsi, le manque de semi-conducteurs qui paralyse notamment, au moins partiellement, nombre de constructeurs automobiles, devrait être remédié prochainement par la remise en marche des centres de test en Malaisie qui disposent de stocks abondants en attente de certification. De même, l'engorgement des ports créé par des pénuries de pièces détachées qui obligent bien des industries à opérer avec des flux trop tendus.

A contrario, les tensions sur le prix de l'énergie nous semblent de nature durable. Si les hausses des cours enregistrées ces dernières semaines reflètent l'extraordinaire concomitance de sécheresses, de la faiblesse des vents en Europe, d'arrêts saisonniers d'unités de production de gaz, il est inévitable que le sous-investissement ces dernières années en extraction d'énergies fossiles, allié à celui de la priorisation des énergies vertes, ne se traduise par un renchérissement du prix de l'énergie. Au moins, cette hausse sur les énergies traditionnelles aura le bénéfice de rendre plus compétitives les énergies alternatives. La lecture des tensions sur les salaires est moins évidente. L'arrivée de gouvernements soucieux de réduire les inégalités (des Etats-Unis jusqu'en Chine) renforce les tensions sur les bas salaires, alors que les délices du confinement éloignent certains du marché du travail. L'arrêt progressif des subsides hérités de la Covid suffira-t-il à inverser la tendance ?

Force est ainsi de reconnaître la vraisemblable résilience d'une inflation plus soutenue post-Covid. Nous continuons cependant à penser que le poids des pressions déflationnistes structurelles (démographiques, technologiques) modèrera ces tensions inflationnistes. Doit-on redouter la perspective d'une inflation modérée (autour de 2%) ? Elle amoindrirait le poids des dettes, inciterait tant les consommateurs à consommer que les entreprises à investir davantage et serait en outre favorable à l'investissement en actions.

Je vous prie d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de ma considération choisie.



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.