



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 12 juillet 2022

Madame, Monsieur,

Quel semestre ! En l'espace de six mois, les marchés auront connu les mouvements parmi les plus marquants de l'après-guerre. Ainsi, les taux des emprunts d'Etat à dix ans se seront hissés de 1,5% des deux côtés de l'Atlantique faisant enregistrer à ces obligations réputées peu risquées une baisse de près de 12%, tandis que les bourses mondiales chutaient de 13,2%, et que le cours du pétrole s'appréciait de 36%.

La racine de cette violente déstabilisation ? Une inflation hors contrôle exigeant la mise en place de politiques monétaires restrictives qui pénaliseront une croissance mondiale déjà ébranlée par l'érosion des pouvoirs d'achat

suscitée par la hausse des prix. Ainsi, à l'inverse des cycles habituels où les Banques Centrales veillaient à résorber l'inflation en ralentissant une activité portée par une demande excessive, elles se doivent d'intervenir alors que la résilience de la hausse des prix est fomentée par une offre insuffisante.

Dans mes dernières lettres, je vous faisais part de mes préoccupations quant aux tensions amenées par la Covid, tant de nature temporaire sur les circuits de fabrication, que de nature plus durable sur le marché du travail, auxquelles il convenait de rajouter le surcoût de la facture énergétique devant à la fois répondre au sous-investissement dans les énergies fossiles ces dernières années et au développement des énergies renouvelables. L'invasion de l'Ukraine a enflammé ces tensions par un double choc énergétique et alimentaire. Il y a trois mois, je vous écrivais qu'au vu de la fragilité de l'économie russe, il était improbable que V. Poutine s'engage dans un conflit de longue durée, à moins de prendre le risque de susciter l'effondrement de son économie et de son régime. C'était sous-estimer son jusqu'au-boutisme animé par l'ambition de redonner à la Russie ses frontières historiques.

Aussi, quelles sont nos attentes pour les prochains mois ? Il est à craindre que V. Poutine mette à exécution sa menace de réduire encore davantage l'approvisionnement en gaz de l'Europe, conduisant ainsi notre continent à une récession inévitable. La mise en évidence de notre vulnérabilité se traduirait par une dépréciation des actifs européens, euro compris naturellement. Déjà l'Allemagne est touchée, enregistrant son premier déficit commercial depuis 30 ans. A contrario, les perspectives de la Chine semblent plus réjouissantes. Peu touchée par l'inflation, son activité bénéficie d'une floraison de plans de soutien de l'activité. Les Etats-Unis, moins menacés par les chocs énergétiques et alimentaires, devront composer avec une politique monétaire de la FED dont la restrictivité devrait cependant s'amenuiser avec la décélération attendue de l'activité. Cette évolution devrait favoriser les valeurs à bonne visibilité malmenées par les marchés depuis un an, mais dont la robustesse de la croissance devrait être réappréciée.

Dans ces marchés difficiles mais porteurs d'opportunités, nous veillerons à gérer les risques de nos portefeuilles avec une diligence particulière. Souhaitant contribuer avec plus de succès à votre sérénité en cette période anxiogène, je me permets de vous souhaiter des vacances heureuses et 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.

