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 1 octobre 2015

Madame, Monsieur,

Une fois encore, les marchés n'auront pas observé de trêve estivale. Les violents mouvements du mois d'août ont fait rendre l'essentiel des gains accumulés par certains de nos fonds depuis le début de l'année.

Clairement, notre gestion active aurait dû éviter ces déperditions de valeur. Nos équipes n'étaient pourtant pas sur la plage, les doigts de pied en éventail... Le ralentissement chinois, détonateur désigné de l'instabilité des marchés, n'était pas une nouvelle pour nous. Comme ne l'était davantage la décélération de l'activité globale, qui nous avait amenés dès l'été 2014 à privilégier les valeurs à bonne visibilité dans la construction de nos portefeuilles.

Le fait nouveau a été la dépréciation inattendue de la monnaie chinoise. Bien que de faible ampleur

(-3,5%), cet ajustement a fait redouter une contraction sensible de la liquidité globale. Les résidents chinois, déjà préoccupés par le ralentissement de leur économie, ont été alarmés par la crainte d'une dévaluation conséquente du yuan et ont provoqué une fuite importante de capitaux (estimée à 180 milliards de dollars pour le seul mois d'août), poussant ainsi la Banque de Chine à défendre sa devise en réduisant ses réserves placées principalement en emprunts d'État de pays développés. Cette menace, conjuguée à la crainte d'un relèvement des taux aux États-Unis à brève échéance, a pesé sur les attentes en matière de liquidité globale.

En ce début octobre, les risques en matière de réduction de liquidité nous semblent maîtrisables. Tant que le yuan demeurera relativement stable, les sorties de capitaux chinois devraient se réduire. L'Europe et le Japon continueront leurs politiques monétaires plus qu'accommodantes, alors que la décélération économique Outre- Atlantique rend plus que problématique une hausse par la FED de ses taux directeurs.

Autrement plus préoccupant nous semble la poursuite du ralentissement mondial. La conduite de politiques monétaires à taux zéro dans les pays développés ne constitue plus un contre-feu efficace à la décélération de l'activité au sein de l'univers émergent. Si ce contexte nous semble devoir continuer à favoriser la valorisation de nos valeurs de croissance à bonne visibilité, la période d'instabilité qui s'annonce exigera de notre part une vigilance accrue afin de continuer à accumuler une performance enviable à long terme, tout en préservant votre capital en cas de risque de correction sévère des marchés.

Dans cette attente, je vous prie d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de ma considération choisie.

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.