23.01.2018

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.

Les informations présentées ci-dessus ne peuvent être reproduites, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Elles ne constituent ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Ces informations peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.