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 2017

Madame, Monsieur,

Français d'adoption, Witold Gombrowicz, se plaisait à dire « Être français, c'est précisément prendre en considération autre chose que la France ». En tournant résolument le dos aux mouvements nationalistes et populistes de tous bords, nos compatriotes ont renoué de façon décisive avec notre culture, profondément empreinte d'ouverture et d'universalité.

Le reflux du populisme en France, mais aussi sur l'ensemble de l'Europe, les difficultés de Mme May à obtenir un mandat clair pour mettre en place le Brexit et les bévues à répétition de Donald

Trump, sont porteurs d'espoir. Comme je vous l'écrivais dans ma dernière lettre, le nationalisme économique n'est pas réalisable dans un monde interdépendant et ne peut favoriser l'avenir en privilégiant la protection sur l'ambition et le conservatisme sur l'innovation.

Doit-il pour autant être salué par les marchés ? L'abandon des promesses de relance budgétaire, souvent inconsidérées, peut certes peser sur les perspectives d'activité à court terme. Mais il est également générateur d'une réduction d'incertitudes majeures, qu'auraient inévitablement suscité l'utilisation des armes du taux de change et du protectionnisme. Ainsi, la relance de la construction européenne, sous l'égide du tandem Macron-Merkel, permet-elle d'entrevoir enfin la perspective d'une activité plus durablement soutenue par un regain de confiance et la réduction des déséquilibres entre Etats-membres.

Cependant, ce recul du risque politique s'accompagne des menaces que font désormais peser sur les liquidités mondiales la Fed et, dans une moindre mesure, la BCE. Les politiques plus qu'accommodantes conduites par les banques centrales depuis 2008 ont apporté un soutien majeur à l'activité mais aussi grandement favorisé la valorisation des actifs financiers. A l'heure où la croissance globale est à la fois soutenue et généralisée, le moment semble plutôt bien choisi pour commencer à éponger les excès de liquidités. Rendre les durcissements progressifs de politique monétaire bien absorbés par les marchés est un exercice difficile et dont le pilotage devrait s'avérer particulièrement délicat aux Etats-Unis, alors que la vigueur du cycle économique commence à y faiblir.

Aussi le suivi de la gestion par les banques centrales de leur process de normalisation monétaire requerra une vigilance particulière de notre part. Nous espérons ainsi contribuer à rendre vos vacances plus sereines.

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

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.