



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 14 avril 2016

Madame, Monsieur,

Peut-être avez-vous été séduits, autant que moi, par la légende merveilleuse de Peter Pan. Porté par le mythe de l'éternelle jeunesse, Peter Pan nous incite à croire que, tant que nous serons convaincus de pouvoir voler, nous continuerons à voler.

Depuis quelques mois, les bourses mondiales défient elles aussi la pesanteur. La surenchère entre les politiques accommodantes menées par les Banques Centrales des pays développés depuis plus de cinq ans, conjuguée à la vigoureuse croissance chinoise, auront certes évité une sévère récession mondiale.

Aujourd'hui, l'efficacité de ces politiques monétaires commence à être remise en cause. Au Japon, malgré un programme considérable d'achat d'obligations atteignant 70% du PNB et l'instauration de

taux d'intérêt négatifs, l'activité stagne et l'inflation est proche de zéro. En Europe, la politique similaire conduite par Mario Draghi n'a pas à ce jour réussi à faire redémarrer le crédit ou à ranimer l'inflation. Les marchés, prenant conscience que ces deux Banques Centrales ne disposent plus d'une marge de manœuvre significative, ont salué les derniers programmes d'assouplissement par une hausse paradoxale du yen et de l'euro, fragilisant ainsi les faibles reprises d'activité obtenues.

La croissance chinoise, moteur majeur de l'activité globale, se reprend sous la perfusion d'un énième plan de relance des dépenses publiques qui aggrave des déséquilibres déjà préoccupants. Aussi, l'affaiblissement des deux principaux soutiens de la croissance globale nous semble exiger la conduite d'une politique de gestion d'une grande prudence.

Peut-on pour autant générer des performances enviables dans un contexte aussi difficile? Sans être Peter Pan, je le crois. L'érosion du dollar, entretenue par la marge de manœuvre de la FED en matière d'assouplissement monétaire, favorise les entreprises américaines et la valorisation de nos géants de l'internet en particulier. Un horizon plus incertain est propice aux sociétés à bonne visibilité, dont les entreprises de pharmacie et de bio-technologie qui figurent en bonne place dans nos portefeuilles. La pérennisation de taux d'intérêt bas et un dollar plus faible favorisent également les pays émergents, à l'exception probable de la Chine. Quant aux sociétés pétrolières, elles doivent continuer leur réappréciation à la faveur du redressement des cours du brut à partir de niveaux peu soutenables à moyen terme. Quant aux mines d'or... Ce ne sont pas les opportunités qui manquent.

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



Edouard Carmignac

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.