

Paris, 5 août 2011

Madame, Monsieur,

La trêve que nous attendons tous avec légitimité en cette saison estivale n'est encore une fois pas au rendez-vous.

Dans nos derniers rapports de gestion (fin juin), nous affichions clairement notre conviction que le ralentissement économique des économies développées serait significatif et durable. Les dernières statistiques américaines confirment ce scénario. Qui plus est, le compromis qui a permis de trouver un accord sur le relèvement du plafond de la dette aura pour conséquence d'exclure la possibilité pour l'administration Obama d'exercer un soutien fiscal de la croissance, alors que le chômage reste élevé et le marché immobilier déprimé. Ce contexte pourrait conduire M. Bernanke à introduire un troisième train de mesures monétaires non conventionnelles, mais cela semble encore prématuré.

En Europe, comme nous le craignons, la situation continue de se dégrader. En dépit de l'instauration d'un deuxième plan grec, la crise de confiance perdure et aggrave la situation pour des économies de taille plus importante, Espagne, Italie et France. La seule hausse du coût de refinancement suffit à augurer de perspectives économiques dégradées, en l'absence d'un soutien monétaire actif de la part de la BCE et du soutien d'une économie américaine affaiblie.

Ce contexte n'est pas entièrement négatif, en particulier pour les économies émergentes. Le ralentissement du monde développé devrait accélérer la stabilisation de l'inflation, voire son recul dans certains pays. À son tour cette stabilisation permettra de mettre un terme au durcissement des politiques monétaires. Une croissance domestique robuste, des agrégats économiques sains, des réserves de change extrêmement abondantes, sont autant de facteurs qui confortent notre confiance dans les débouchés qu'offrent ces pays à moyen terme.

A très court terme cependant, ce que nous observons aujourd'hui ressemble à une capitulation, suite à la cassure de niveaux techniques importants, et après une longue période de déni de la situation des pays développés. Dans la tempête il faut savoir garder le cap, mais avec une voile réduite. C'est ce que nous faisons. Carmignac Investissement et Carmignac Patrimoine ont depuis plusieurs jours des expositions minimales aux actions. Les autres fonds de la gamme ont aussi pris des postures plus défensives, compte tenu de leur objectif de gestion. La capitulation entraîne la vente non discriminée de tous les secteurs, y compris les plus défensifs, comme celui des mines d'or, ou des pays les plus immunes à cette dégradation économique.

Nous sommes néanmoins confiants que, comme ce fut le cas lors des crises récentes, l'orientation de nos allocations d'actifs permettra de tirer le meilleur parti des foyers de croissance que nous avons identifiés. Pour l'heure, notre positionnement défensif devrait permettre de limiter au mieux l'érosion de la valeur de vos avoirs, et vous permettre ainsi de passer des vacances avec une relative sérénité.

Eric Le Coz

Directeur Général Adjoint, Carmignac Gestion

Disclaimer

Ce document ne constitue ni un conseil en investissement ni une analyse financière. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Carmignac Gestion ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Carmignac Gestion.