



Frédéric LEROUX
Responsable Équipe
Cross Asset,
Gérant



Jean-Marc VIGUIÉ
Gérant

CARMIGNAC EN DIRECT

30 novembre 2023

COMMUNICATION MARKETING

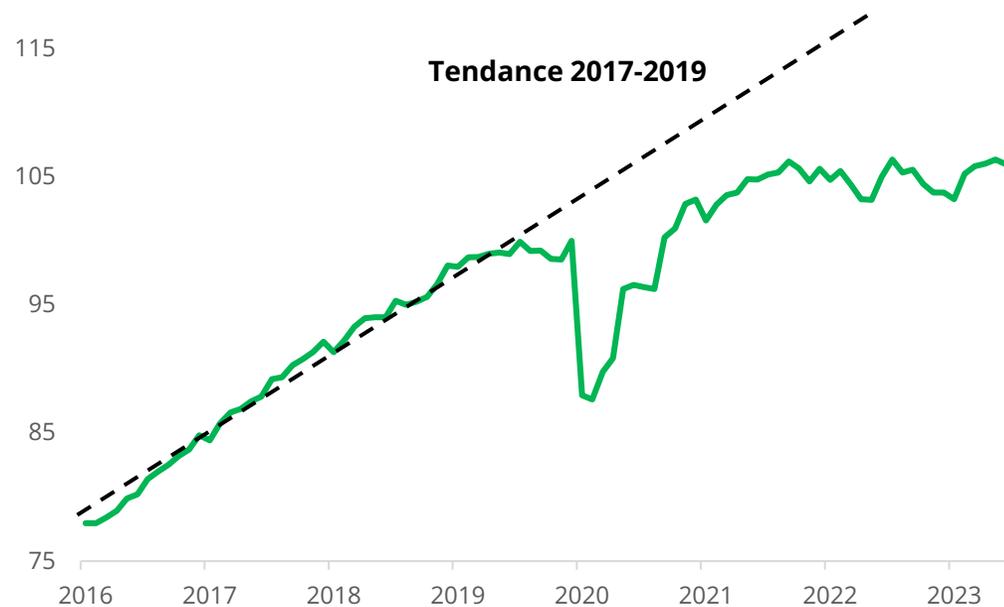
Veillez-vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement.



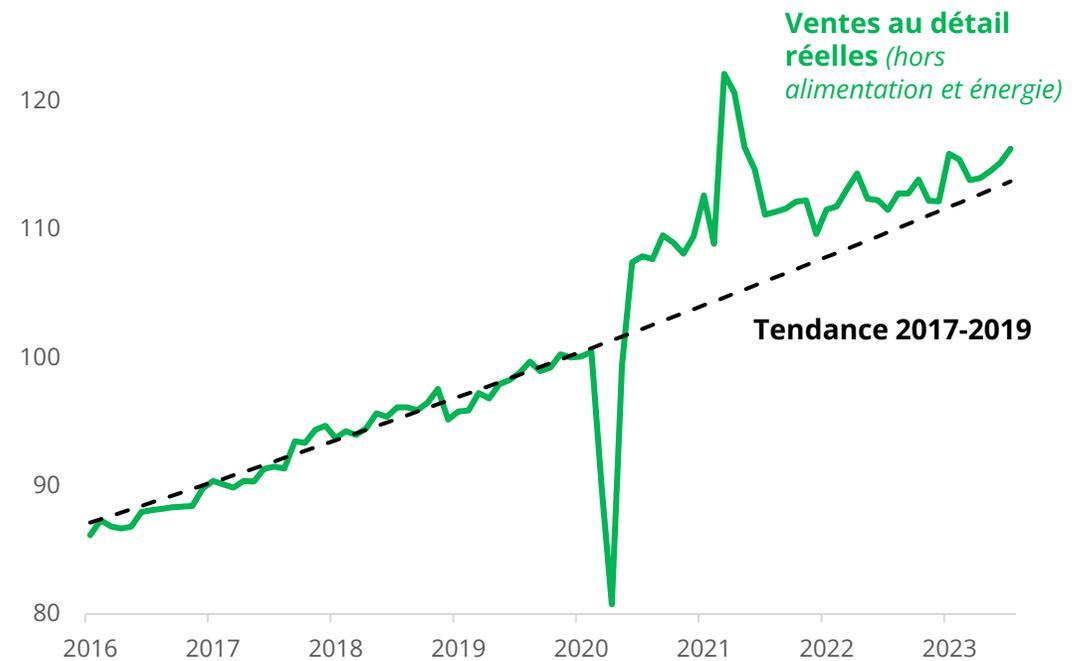
RETOUR SUR L'ANNÉE 2023

MACRO : LES SURPRISES DE LA CHINE ET DES ÉTATS-UNIS

Chine : volumes des ventes au détail



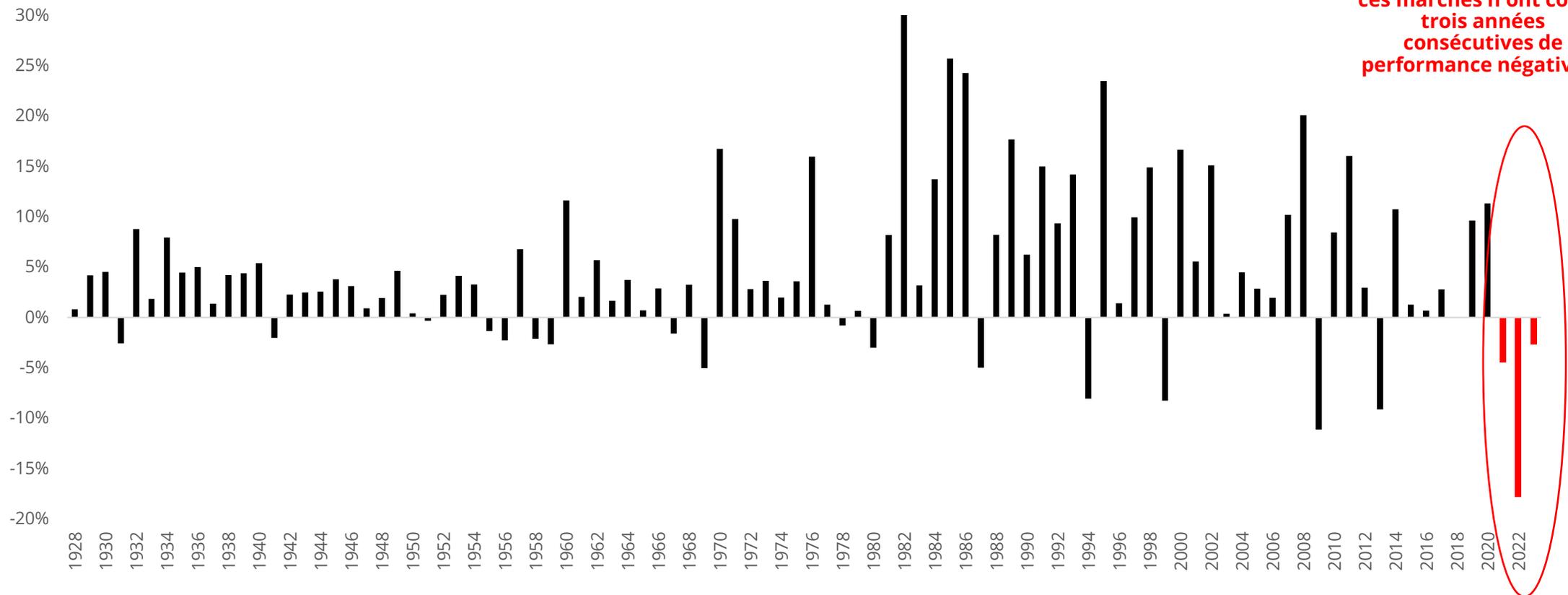
États-Unis : ventes au détail



Source : Carmignac, Bloomberg, Novembre 2023.

MARCHÉS OBLIGATAIRES : 100 ANS D'HISTOIRE

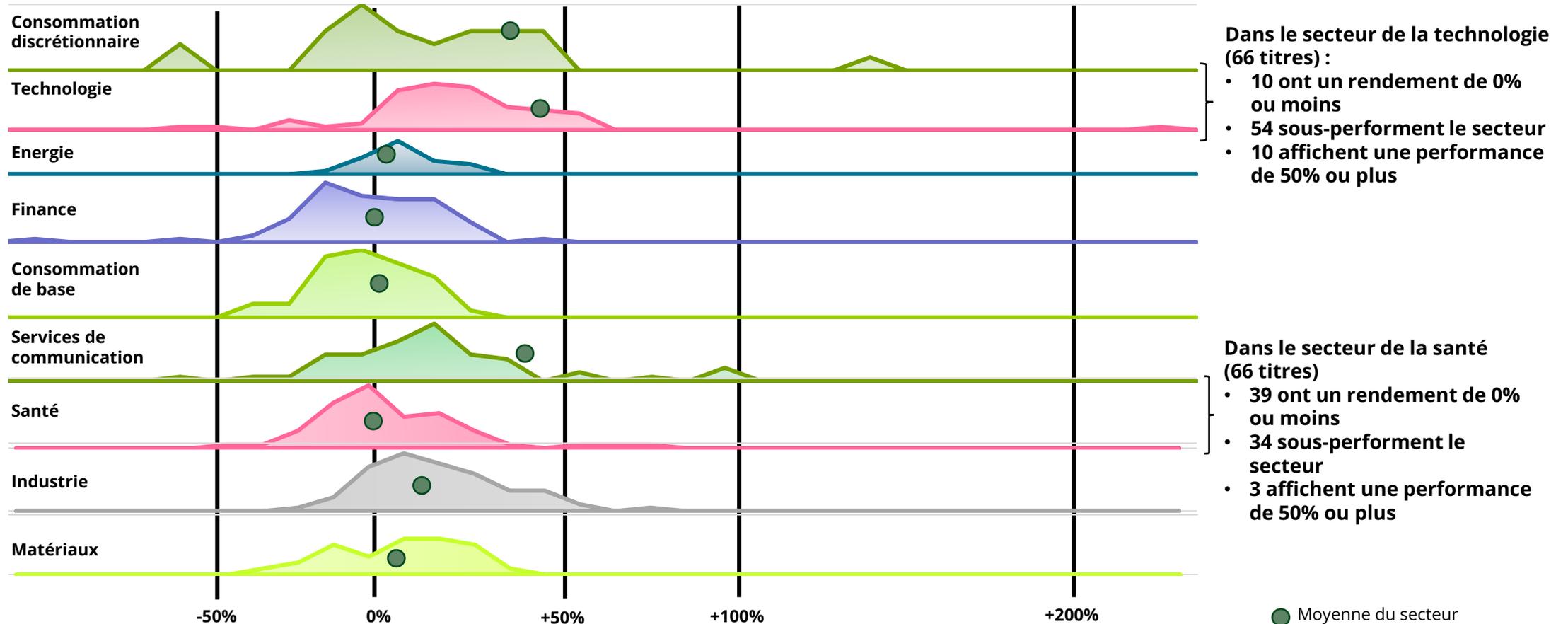
Rendements annuels des obligations d'État américaines à 10 ans (en %)



Source : Bloomberg, Stern University, Novembre 2023.

LA DISPERSION EST DE RETOUR, LA SÉLECTION AUSSI

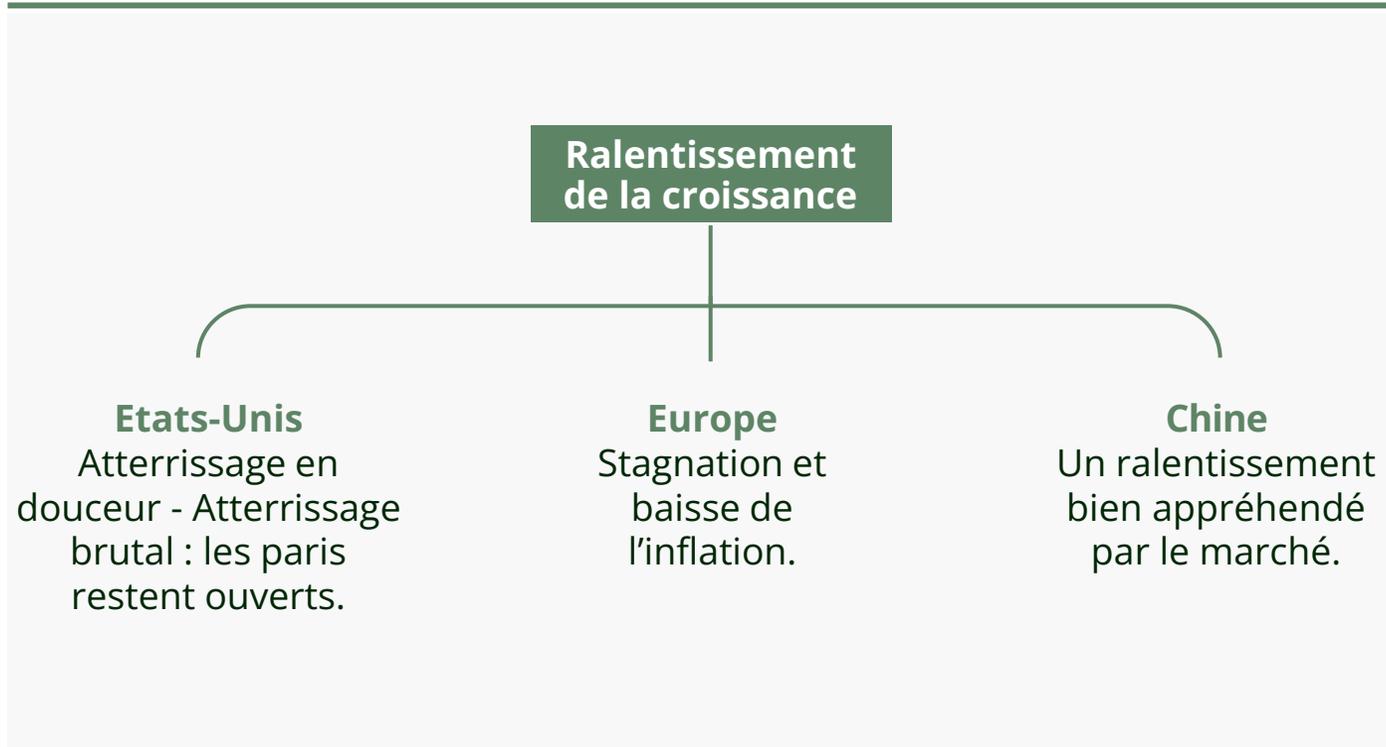
Distribution des performances des grandes capitalisations américaines (S&P 500) par secteur en 2023 (en %)



Source: Carmignac, Bloomberg, Novembre 2023

NOTRE SCÉNARIO POUR 2024

SCÉNARIO CENTRAL



GESTION DES RISQUES



La stagnation est une période de faible croissance économique.
Source: Carmignac, novembre 2023

QUIZ : À COMBIEN ESTIME-T-ON L'INFLATION MOYENNE DANS 10 ANS ?



0%



2%



5%

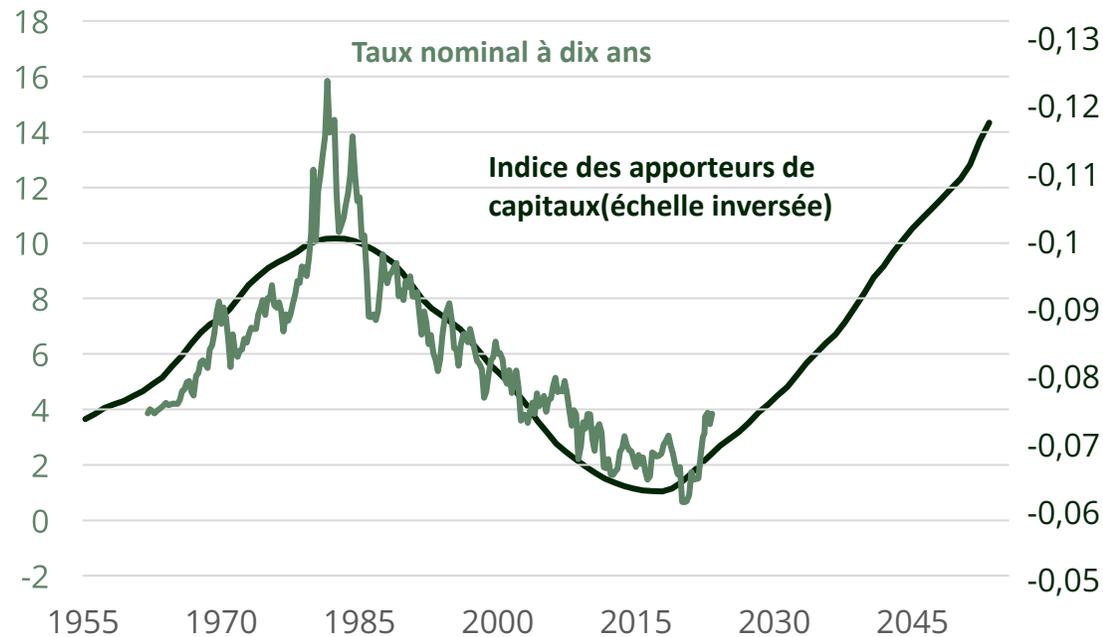




**INFLATION : POSSIBILITÉ D'UN
RETOUR STRUCTUREL**

VERS UN CONTEXTE DÉMOGRAPHIQUE MOINS FRUGAL

Indice des apporteurs de capitaux et taux à 10 ans



Indice des apporteurs de capitaux et indice des prix à la consommation aux États-Unis (% en glissement annuel)

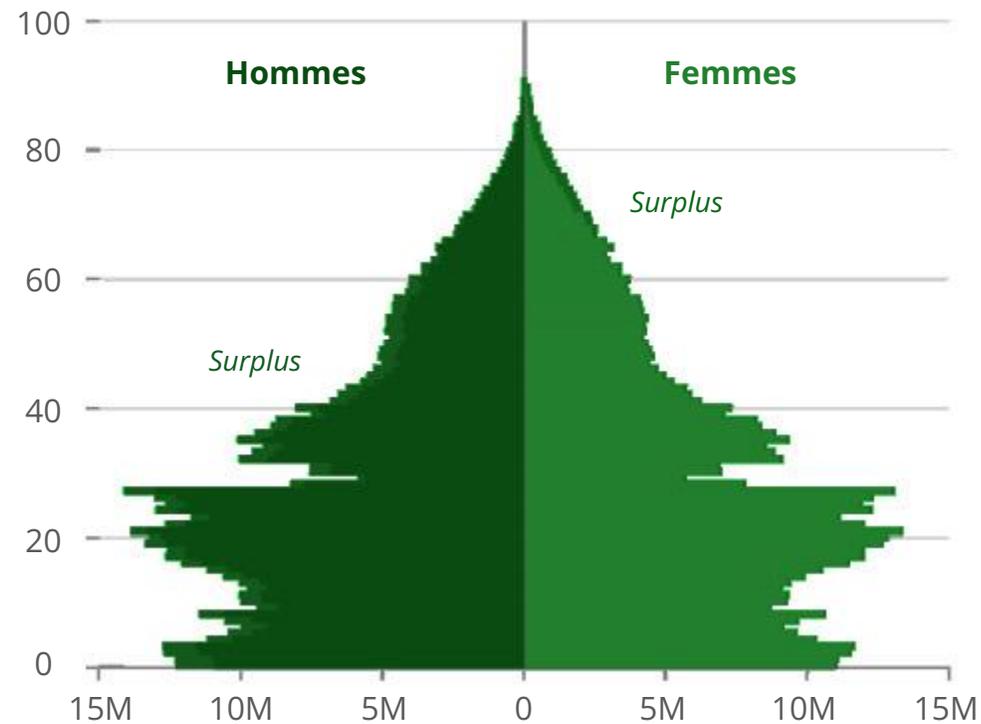


Source : Carmignac, Gavekal, juin 2023

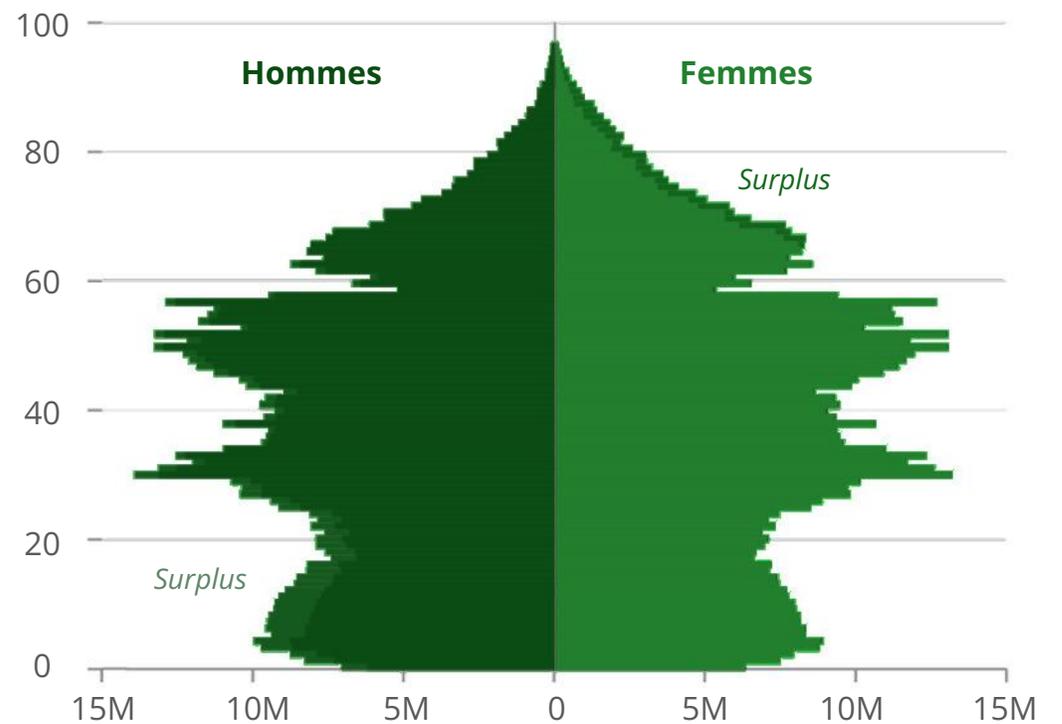
LA FIN DE LA MAIN-D'ŒUVRE BON MARCHÉ

Chine : la déflation salariale mondiale est derrière nous

Répartition des âges en 1990



Répartition des âges en 2020

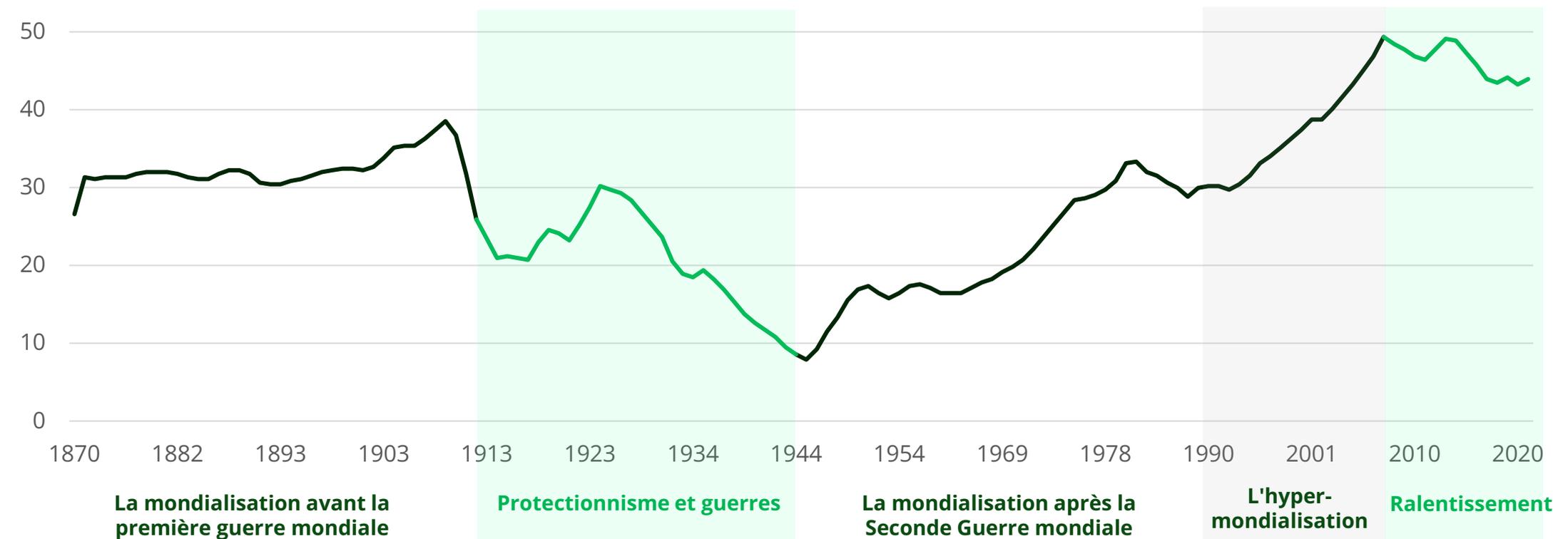


M = millions
Source : Carmignac Bloomberg, 2022

LA MONDIALISATION A-T-ELLE ATTEINT SON APOGÉE ?

David Ricardo nous annonce de l'inflation

Volume des échanges internationaux en % du PIB mondial*
(%, moyenne mobile sur 3 ans)



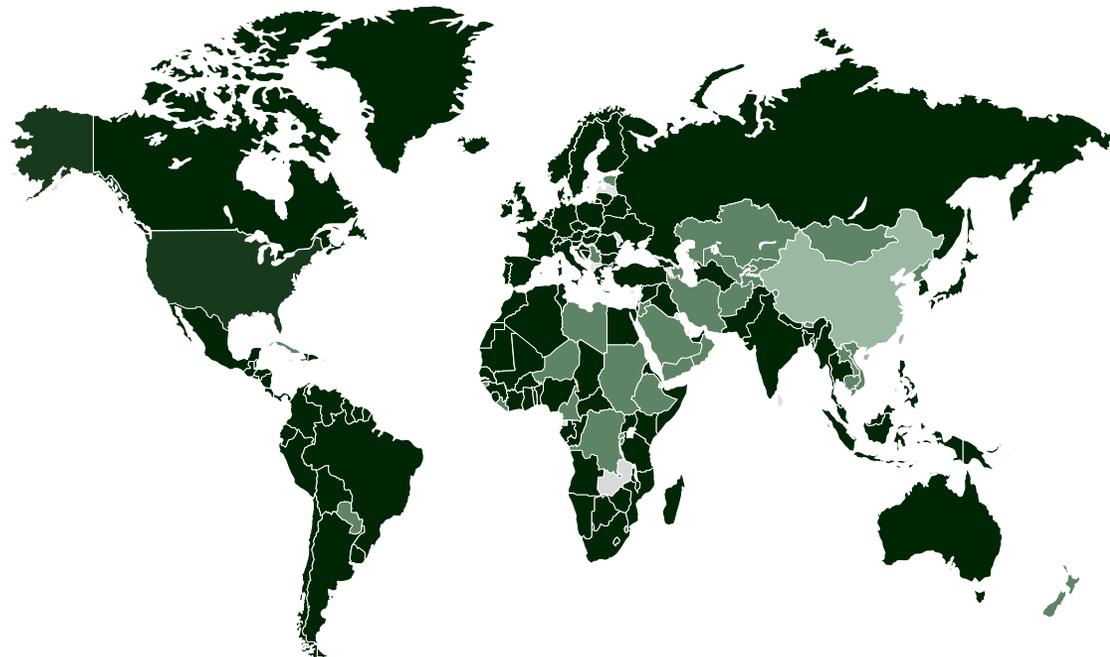
Source : Carmignac, Banque mondiale, FMI, Bloomberg, Taylor microhistory database 2021

*Exportations + importations en % du PIB pour 17 économies, agrégées en utilisant les pondérations PIB-PPA (PIB ajusté à la parité de pouvoir d'achat par habitant).

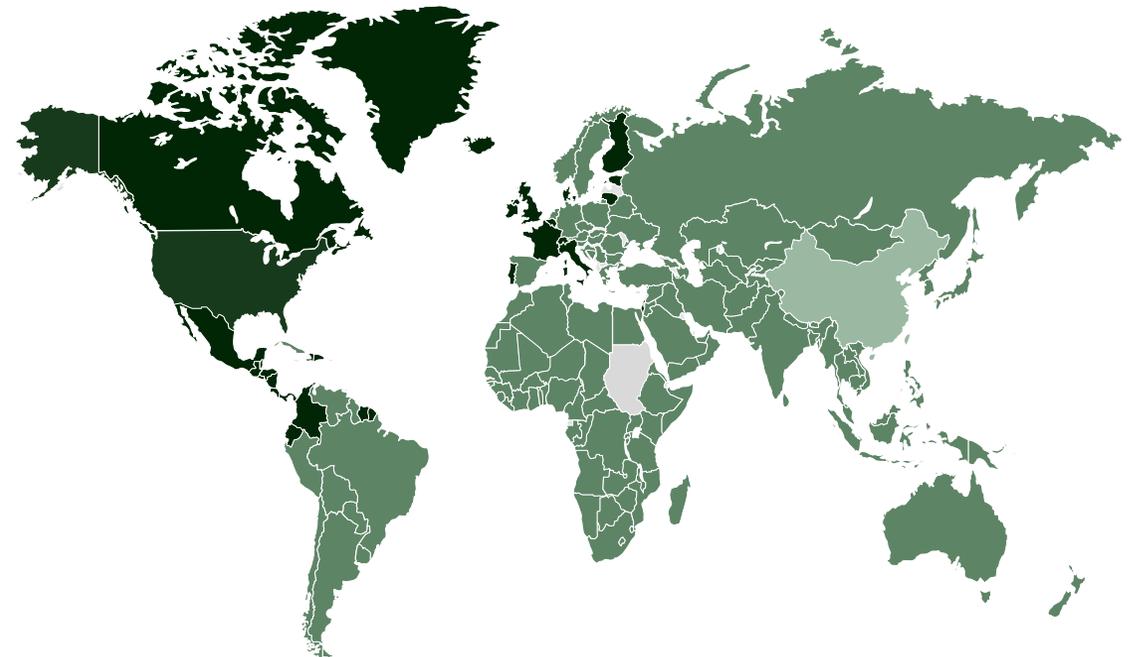
DE LA PAX AMERICANA À UN SYSTÈME ANTAGONISTE

Principaux partenaires commerciaux des différents pays en 2000 et 2020*.

2000: Hégémonie américaine



2020: Prise de relais par la Chine ?



■ Etats-Unis

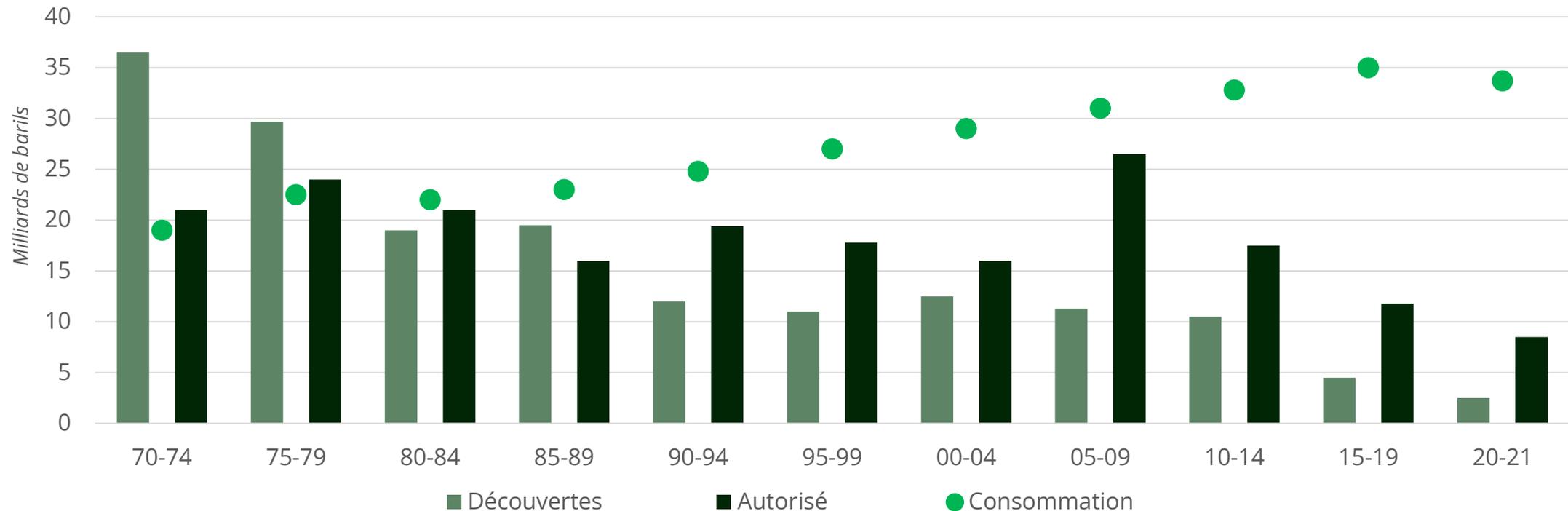
■ Chine

*Commerce brut de marchandises (exportations + importations)
Source : The Economist, FMI

DE L'EFFICACITÉ À TOUT PRIX À L'ANGÉLISME À TOUT VENT : LA FIN D'UNE ÉPOQUE

La fin de l'énergie bon marché

Moyenne annuelle des nouveaux gisements découverts, autorisés à l'exploitation et consommés depuis 1970

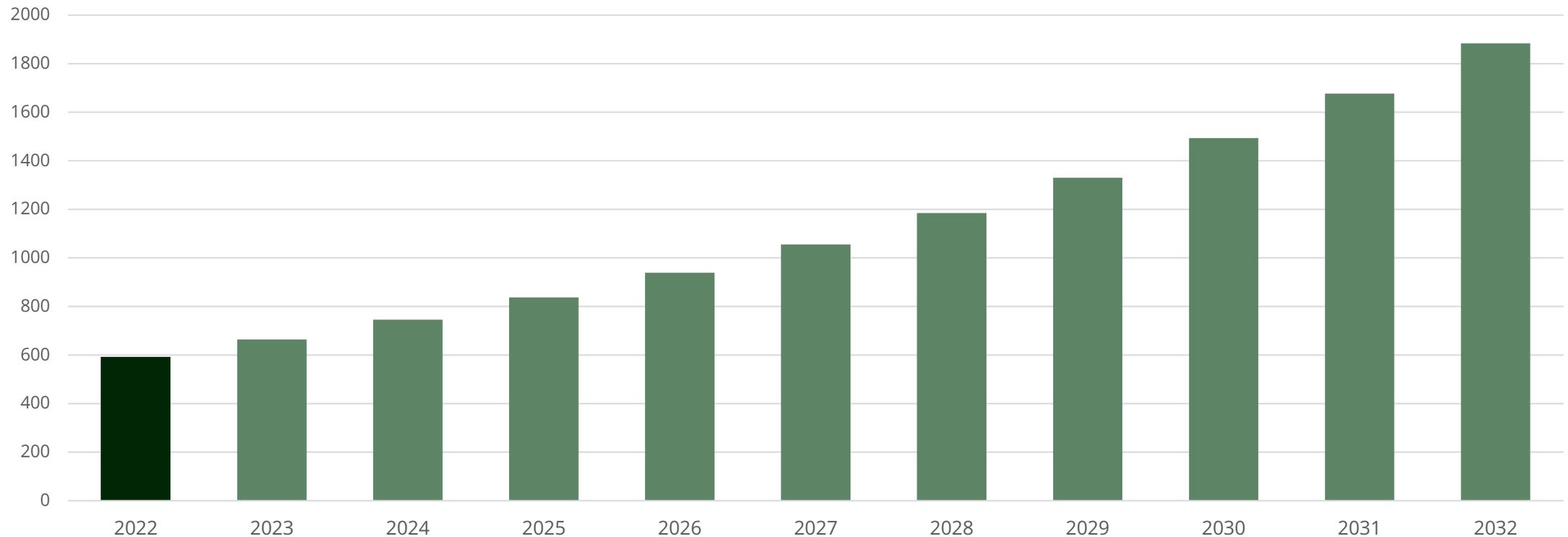


Source : AIE, octobre 2022

L'IA EST-ELLE DÉFLATIONNISTE ?

Dans les années à venir, les dépenses d'investissement et de R&D seront inflationnistes.

Taille prévue du marché mondial des semi-conducteurs, en milliards d'USD



Source: Carmignac, Bloomberg.

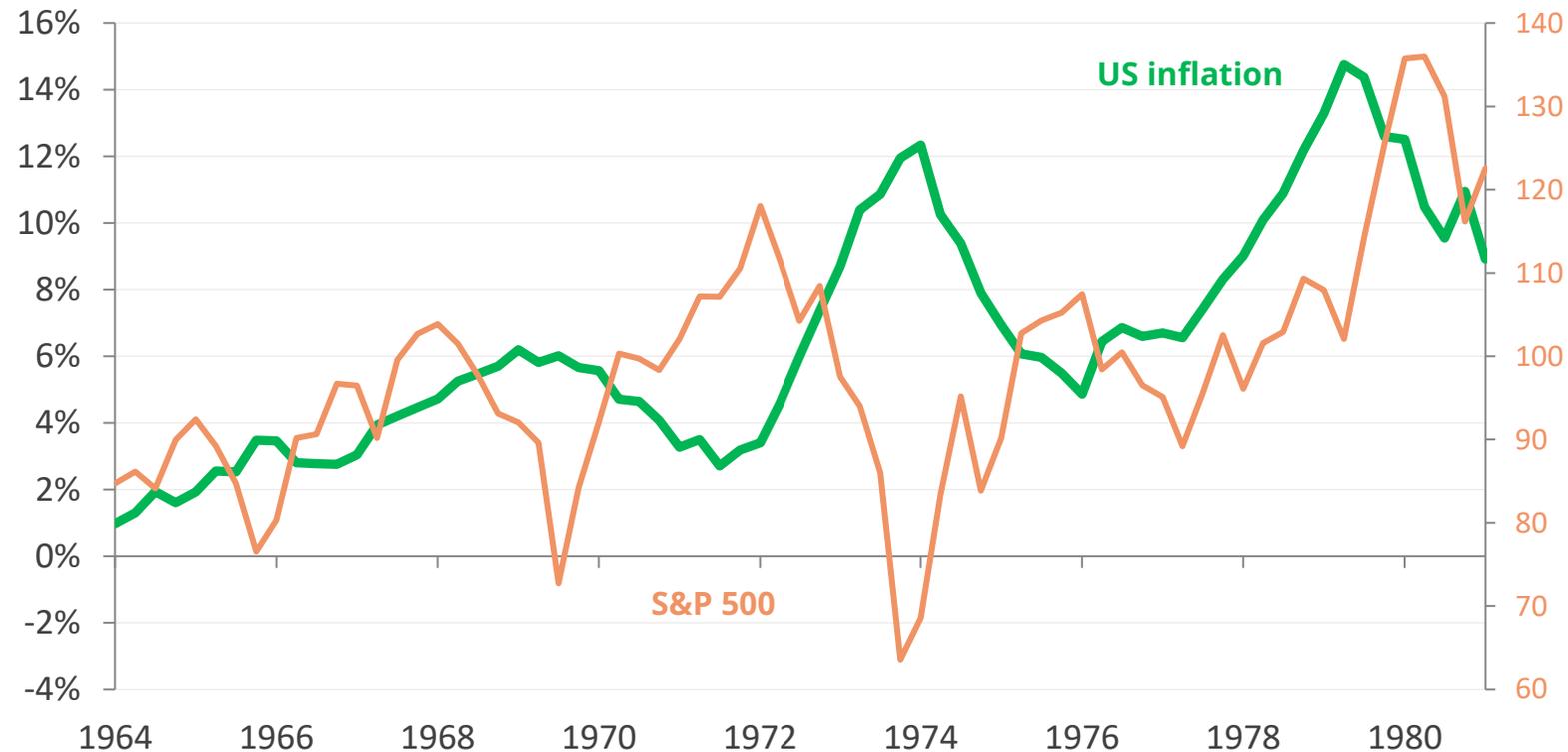
A 3D bar chart with four bars of increasing height, followed by a large white arrow pointing to the right. The chart is set against a background of vertical panels. A dark green diagonal shape is overlaid on the left side of the image, containing the text.

EFFETS PRÉVISIBLES SUR LES ACTIFS FINANCIERS

L'INFLATION ET LE RETOUR DU CYCLE

Inflation aux États-Unis & Performance du S&P 500

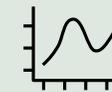
en %



Source: Carmignac, Bloomberg, 2023
US inflation YoY

POINTS CLÉS

L'inflation s'est produite par vagues, apportant :



Le retour du cycle



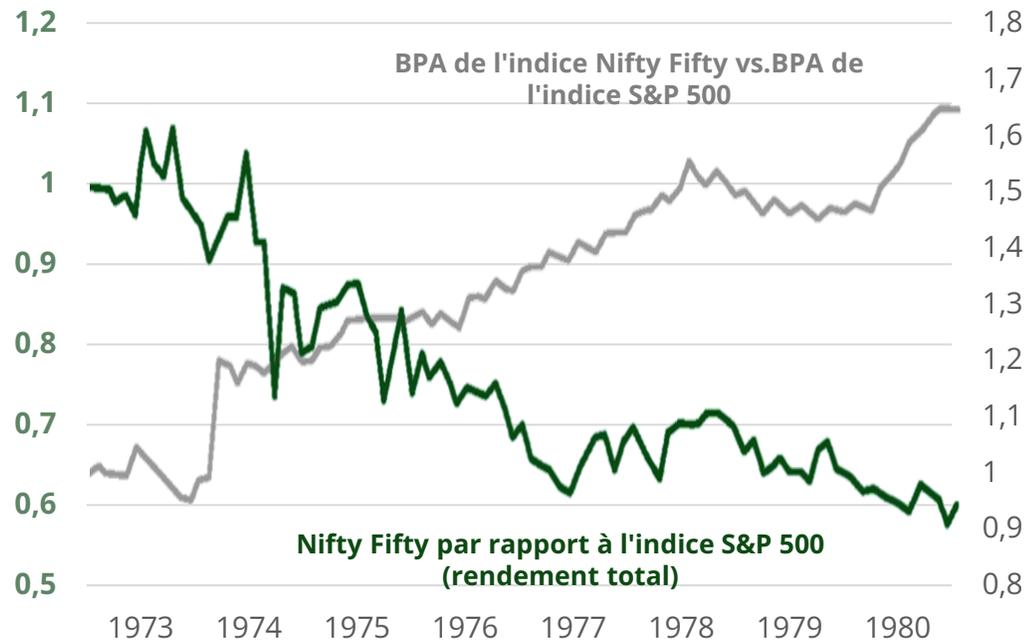
Les hausses de taux successives



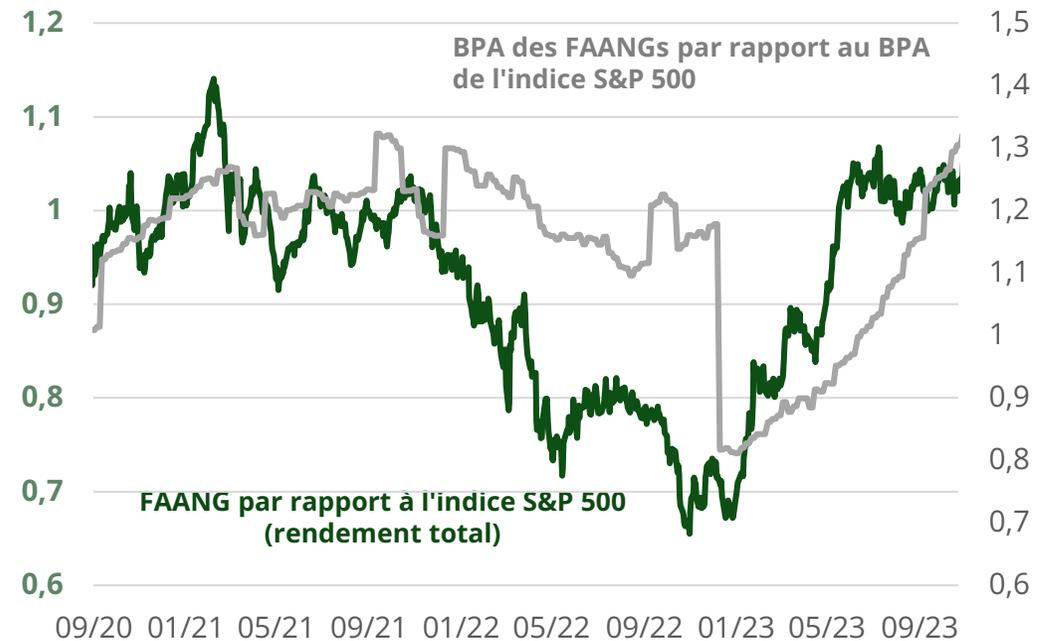
Cyclicité des marchés actions

LES GAGNANTS DU PASSÉ DEVIENNENT LES PERDANTS D'AUJOURD'HUI

Années 1980 : Nifty Fifty vs. S&P 500 Index



2020s : FAANG vs. l'indice S&P 500



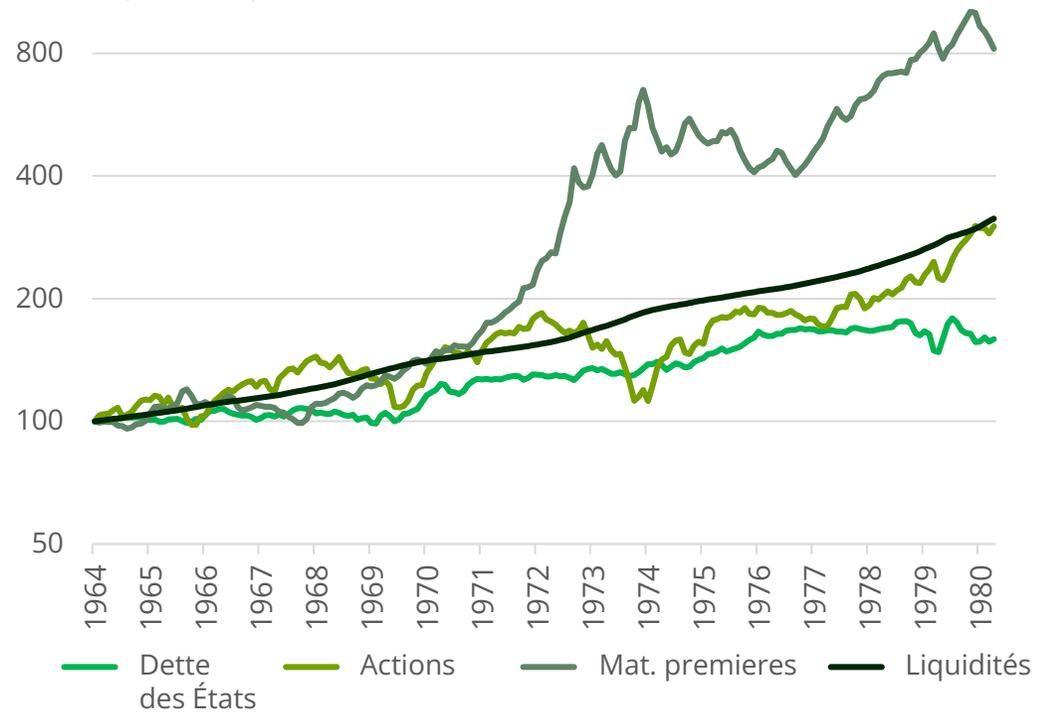
Source : Carmignac, Bloomberg, 2022

ANALYSE DE LA PERFORMANCE DES CLASSES D'ACTIFS EN PÉRIODES D'INFLATION ET DE DÉSFATION

Performance totale des classes d'actifs aux États-Unis.

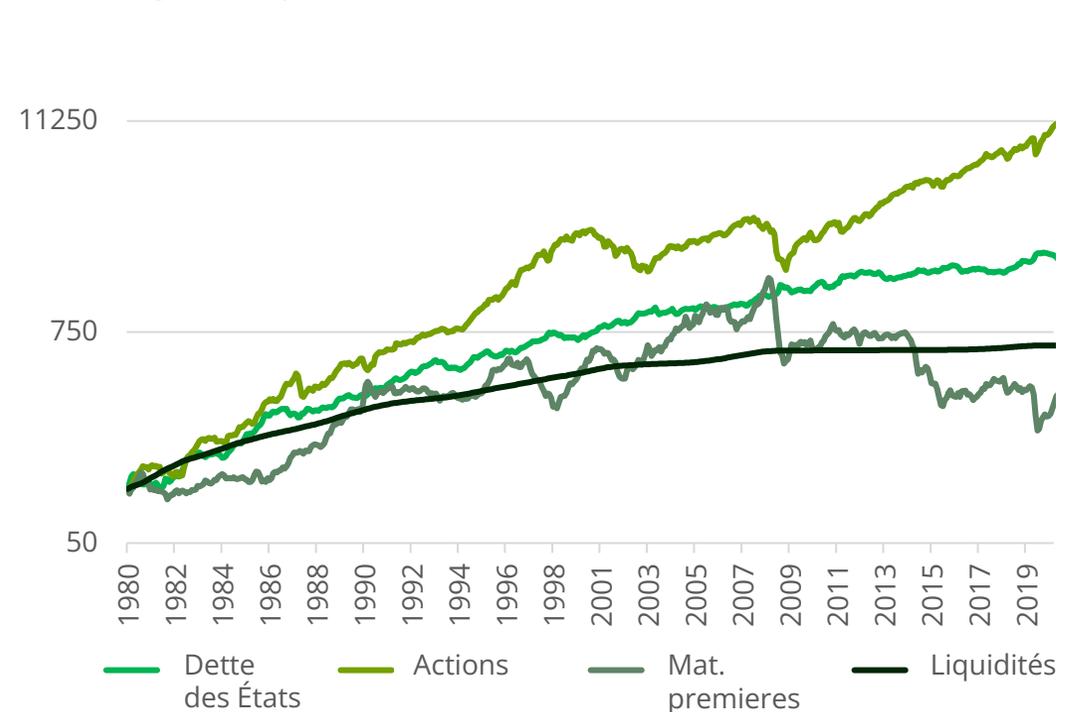
1964-1980

(échelle logarithmique)



1980-2020

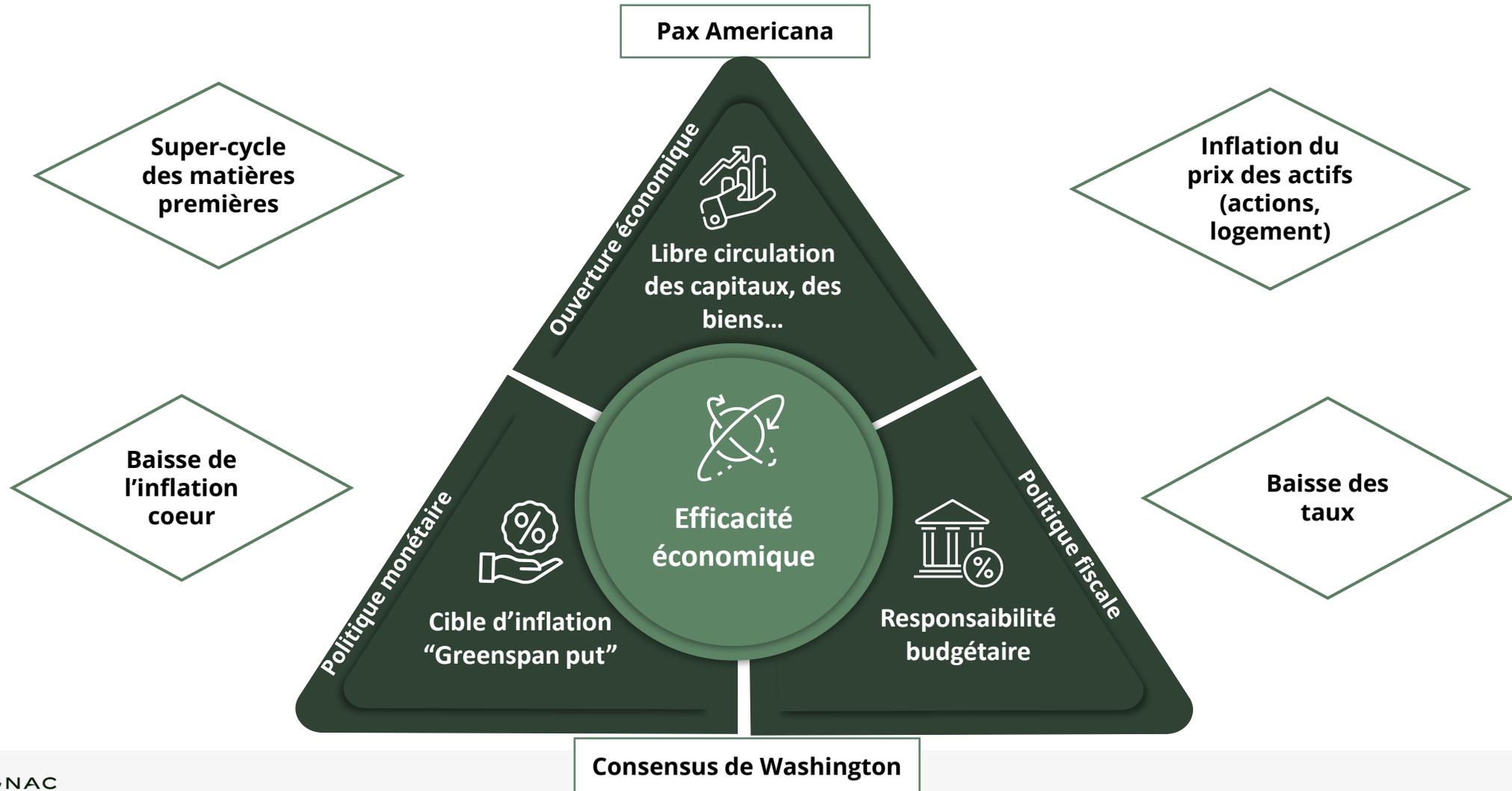
(échelle logarithmique)



Source: Carmignac, 2023

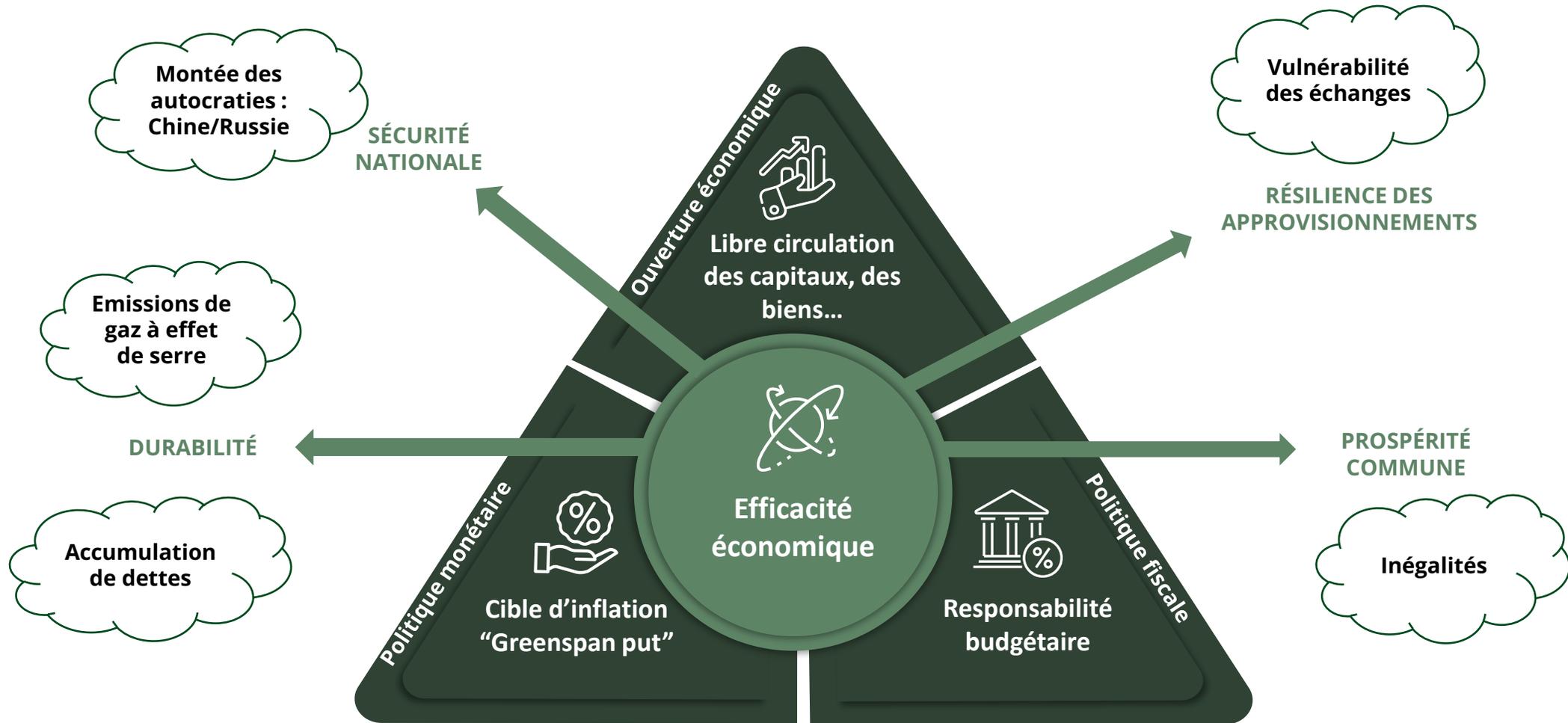
1989-2015: LA GRANDE MODÉRATION

De la chute du Mur de Berlin au referendum sur le Brexit

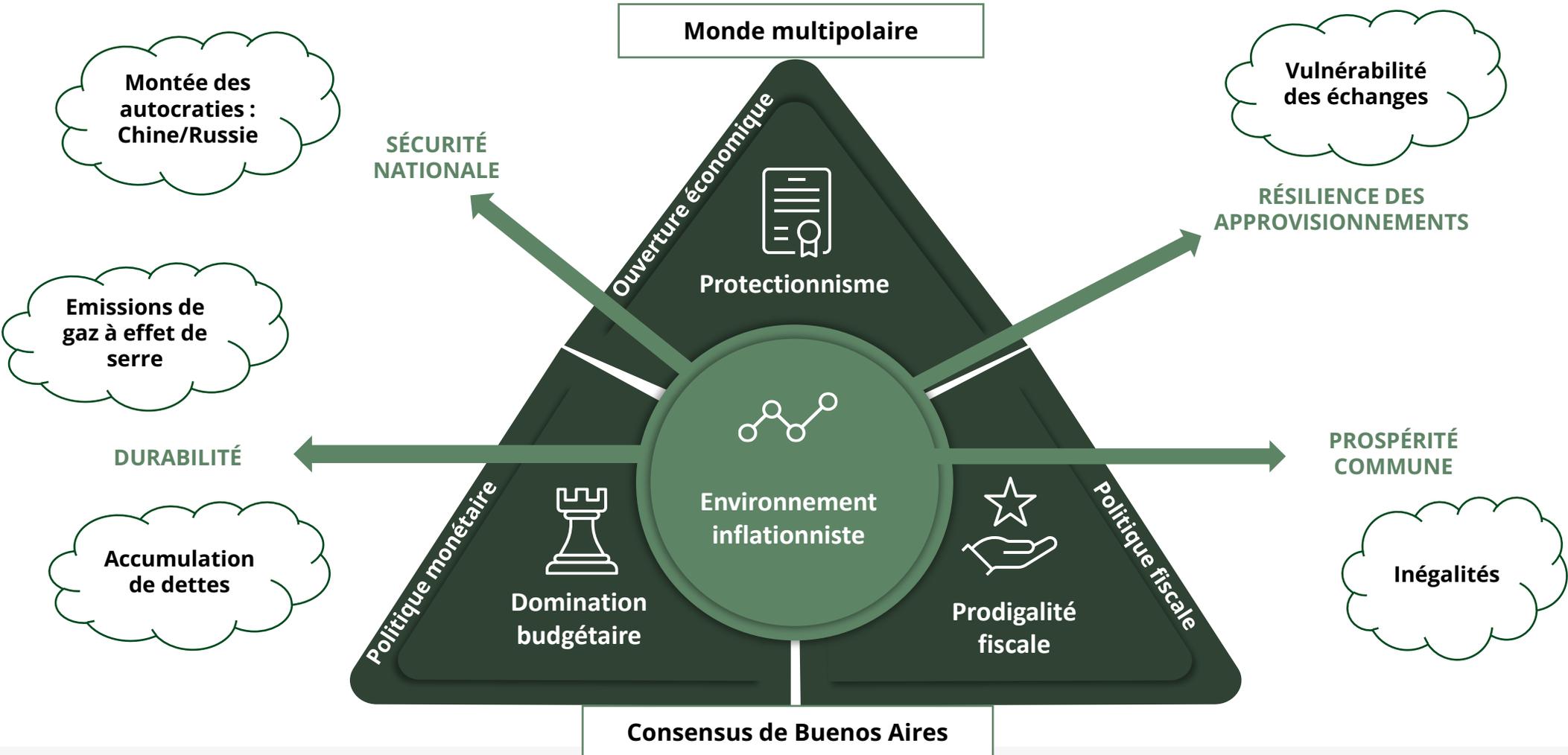


2015-2022: UN RÉVEIL DOULOUREUX

Brexit, Trump, Gilets Jaunes, Xi XXL, Covid, Ukraine



2023-?: LA GRANDE VOLATILITÉ



INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

Communication Publicitaire. Veuillez-vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement.

La décision d'investir dans le fonds promu devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Communication publiée 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). «Carmignac» est une marque déposée. «Investing in your Interest» est un slogan associé à la marque Carmignac.

Le présent document ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la Société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription ni un conseil en investissement. Ce document n'est pas destiné à fournir, et ne devrait pas être utilisé pour des conseils comptables, juridiques ou fiscaux. Il vous est fourni uniquement à titre d'information et ne peut être utilisé comme base pour évaluer les avantages d'un investissement dans des titres ou participations décrits dans ce document ni à aucune autre fin. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Elles se rapportent à la situation à la date de rédaction et proviennent de sources internes et externes considérées comme fiables par Carmignac, ne sont pas nécessairement exhaustives et ne sont pas garanties quant à leur exactitude. Carmignac Portfolio désigne les compartiments de la SICAV Carmignac Portfolio, société d'investissement de droit luxembourgeois conforme à la directive OPCVM.

Les Fonds sont des fonds communs de placement de droit français conformes à la directive OPCVM ou AIFM.

L'accès aux Fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes relevant d'une quelconque juridiction où (en raison de la nationalité ou du domicile de la personne ou pour toute autre raison) ce document ou sa mise à disposition est interdit(e). Les personnes auxquelles s'appliquent de telles restrictions ne doivent pas accéder à ce document. La fiscalité dépend de la situation de chaque personne. Les fonds ne sont pas enregistrés à des fins de distribution en Asie, au Japon, en Amérique du Nord et ne sont pas non plus enregistrés en Amérique du Sud. Les Fonds Carmignac sont immatriculés à Singapour sous la forme d'un fonds de placement de droit étranger réservé aux seuls clients professionnels. Les Fonds ne font l'objet d'aucune immatriculation en vertu du US Securities Act de 1933. Le fonds ne peut être proposé ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une « US person » au sens de la réglementation S américaine et du FATCA. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Les Fonds présentent un risque de perte en capital. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée "Résumé des droits des investisseurs" : https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en raison des fluctuations des devises, pour les actions qui ne sont pas couvertes contre le risque de change. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou des prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

CARMIGNAC GESTION, 24, place Vendôme - F - 75001 Paris - Tél : (+33) 01 42 86 53 35

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF.

SA au capital de 15,000,000 € - RCS Paris B 349 501 676

CARMIGNAC GESTION Luxembourg, City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg - Tel : (+352) 46 70 60 1

Filiale de Carmignac Gestion. Société de gestion de fonds d'investissement agréée par la CSSF.

SA au capital de 23 000 000 € - RC Luxembourg B67549