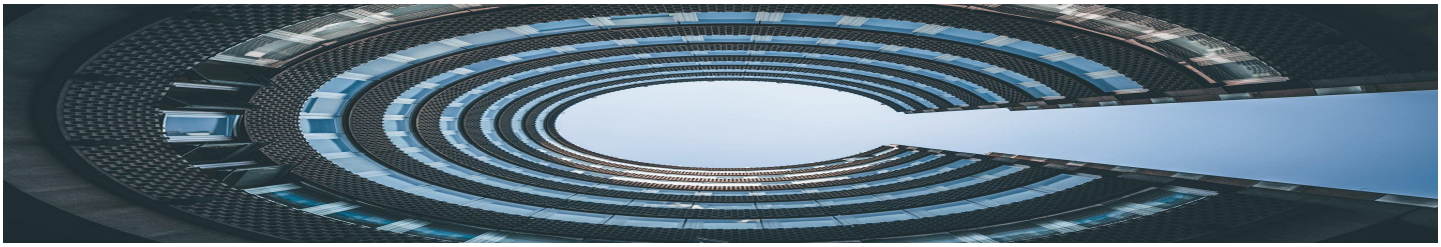

Notre revue mensuelle d'investissement : décembre 2022

Auteur(s)
Kevin Thozet

Publié
10 Janvier 2023

Longu
4 m

Décembre 2021 avait marqué le début du supercycle de hausse de taux des grandes banques centrales des pays développés. Un an plus tard, ces mêmes institutions ont confirmé leur fermeté en adoptant un ton résolument restrictif.

La Réserve fédérale américaine a indiqué que sa politique monétaire n'était pas encore suffisamment restrictive et que quand elle le serait, elle le resterait pour toute l'année 2023. La Banque centrale européenne (BCE) a revu quant à elle de façon très significative ses perspectives d'inflation à la hausse et laissé présager un taux « terminal » – *i.e.* le taux directeur marquant le point haut du cycle de son resserrement monétaire – au-delà de 3%. Enfin, la banque centrale japonaise a pris les marchés de court en remontant son seuil de tolérance à des taux plus élevés élargissant ainsi (à la hausse) la fourchette de fluctuation autorisée des taux souverains nippons à 10 ans.

Ces témoignages de fermeté monétaire ont entraîné une baisse marquée des indices obligataires (les taux allemands à 2 ans enregistrant en un jour une hausse de 30 points de base !) et des indices actions (l'indice Nasdaq 100 s'est replié de 9% sur le mois). Le mois de décembre fut une parfaite illustration de ce qui s'est passé en 2022 avec une corrélation à la baisse des actions et des obligations, privant ainsi les investisseurs de leur traditionnel refuge obligataire, si utile par gros temps boursier.

L'année écoulée a clairement démontré ce que nous évoquionsil y a plus d'un an déjà : désormais, ce ne sont plus les banques centrales qui déterminent le niveau des taux d'intérêt mais l'inflation elle-même. De ce constat désormais confirmé par les faits (des banques centrales courant après l'inflation) découle la conclusion que l'environnement économique, plus cyclique, justifie le recours à une gestion active. Ce style de gestion est en effet plus apte que les versions passives à s'adapter aux changements de trajectoires de la croissance et de l'inflation.

La décision du gouvernement chinois de mettre un terme à sa politique « zéro Covid » aura constitué l'événement marquant de la fin de l'année. La levée des restrictions aux frontières imposées par Pékin, dernier obstacle à une réouverture totale du pays depuis les premières annonces d'assouplissement de novembre, était en effet attendue.

Les Bourses locales ont salué ce revirement gouvernemental malgré l'impréparation vaccinale et la soudaineté avec laquelle la réouverture s'opère. Si elle a surpris de nombreux investisseurs, cette décision indique clairement que la Chine va bientôt contribuer de nouveau à la croissance économique mondiale, mais aussi produire des effets sur l'inflation – un nouvel élément à prendre en compte dans les stratégies d'investissement en 2023.

Principaux mouvements dans les portefeuilles

Bien que les banquiers centraux affichent une certaine détermination à combattre l'inflation, celle-ci ne devrait pas se faire à n'importe quel prix. En Europe, par exemple, la BCE semble certes prête à porter ses taux de dépôt jusqu'à 3,5% et à réduire la taille de son bilan au cours des trimestres à venir. Pour autant, l'institution présidée par Christine Lagarde ne devrait pas prendre le risque de voir les coûts de financement des pays les plus fragiles de la zone euro remonter trop brutalement alors que le calendrier d'émission d'obligations souveraines est particulièrement chargé – plus de 100 milliards sur le seul mois de janvier. Le risque de fragmentation de la zone euro serait trop élevé.

Dans ce contexte, nous avons continué à redéployer graduellement nos liquidités et avons reconstitué des positions sur la dette italienne, dont le niveau de rendement est remonté à plus de 4,5% sur les maturités à 10 ans – offrant ainsi un portage particulièrement attractif. La normalisation monétaire en zone euro ne pourra se faire qu'à la condition d'une limitation des primes de risque pour les pays périphériques.

Cela nous a également conduits à augmenter davantage notre exposition à la monnaie unique – qui représente 85% des devises du fonds Carmignac Patrimoine à fin décembre 2022. En effet, la dynamique inflationniste devrait rester plus forte en zone euro qu'aux États-Unis sur les trimestres à venir et, dans son sillage, le différentiel entre taux européens et américains devrait s'atténuer. À cela s'ajoute le retournement des prix de l'énergie tombés aujourd'hui à des niveaux inférieurs à ceux précédant la crise ukrainienne après que leur envolée eut fortement pénalisé l'euro jusqu'à cet automne.

Nous avons enfin continué de gérer activement et concomitamment les risques action – avec une exposition nette de Carmignac Patrimoine aux marchés d'actions entre 20% et 28%, niveau sur lequel nous avons clôturé 2022 – et de taux – la sensibilité aux taux de notre fonds historique évoluant entre 3,2 et 2,7.

Nous sommes convaincus que ce nouveau millésime sourira aux audacieux qui oseront se réintéresser à des secteurs et des zones géographiques négligés, voire oubliés, ces dernières années par la majorité des investisseurs.

Découvrir nos dernières analyses

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Durée minimum de placement recommandée

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2	3*	4	5	6	7

Principaux risques du Fonds

ACTION: Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds.

TAUX D'INTÉRÊT: Le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

CRÉDIT: Le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CHANGE: Le risque de change est lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation du Fonds.

Le Fonds présente un risque de perte en capital.

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Ce document est destiné à des clients professionnels.

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 par vous 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. À ce titre, aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité n'est donnée et aucune responsabilité découlant de quelque autre façon pour des erreurs et omissions (y compris la responsabilité envers toute personne pour cause de négligence) n'est acceptée par Carmignac, ses dirigeants, employés ou agents.

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. La durée minimum de placement recommandée équivaut à une durée minimale et ne constitue pas une recommandation de vente à la fin de ladite période.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Tous droits réservés. Les informations du présent document : -appartiennent à Morningstar et / ou ses fournisseurs de contenu ; ne peuvent être reproduites ou diffusées ; ne sont assorties d'aucune garantie de fiabilité, d'exhaustivité ou de pertinence. Ni Morningstar ni ses fournisseurs de contenu ne sont responsables des préjudices ou des pertes découlant de l'utilisation desdites informations.

L'accès au 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.

La décision d'investir dans le(s) fonds promu(s) devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le KID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du KID. Les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital, attendu que les Fonds n'offrent pas de garantie de capital. Tout investissement dans les Fonds comporte un risque de perte de capital.

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. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays.

En Suisse : Le prospectus, KID, et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur le site www.carmignac.ch et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. 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".
En France : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.fr, ou sur demande auprès de la Société de gestionLes 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"
Au Luxembourg : Le prospectus, les KID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.lu, ou sur demande auprès de la Société de gestionLes 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".