



Notre revue mensuelle d'investissement : août 2022



Auteur(s)
Kevin Thozet

Publié
6 Septembre 2022

Long
4

La tendance des marchés s'est inversée, pas la vision des banques centrales

Les espoirs des investisseurs ont été douchés à partir de mi-août avec la publication de statistiques sur l'inflation au Royaume-Uni (au-dessus de 10%) qui ont rappelé que deux forces s'opposaient dans le bras de fer entre l'inflation et la récession. Les chiffres, solides, de l'emploi aux États-Unis ainsi que les statistiques macro (ventes au détail) et micro (résultats des grands distributeurs) montrant la résilience des consommateurs américains ont encore un peu plus remis en cause le scénario d'une inflexion de l'inflation qui entraînerait un changement de cap des banquiers centraux.

Les mots tranchés du président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, mais aussi ceux d'Isabel Schnabel, membre du directoire de la Banque centrale européenne, lors du symposium de Jackson Hole ont davantage mis en lumière les risques liés à l'inflation. Les banquiers centraux ont ainsi affirmé haut et fort qu'ils considéraient l'inflation comme une menace bien plus grande pour l'économie qu'une possible récession.

Un tel environnement incite à la prudence alors que les marchés financiers entrent dans une période potentiellement périlleuse. Les taux d'intérêt directs continuent d'être relevés – et seront maintenus en « territoire restrictif » pendant un certain temps, jusqu'à ce que l'inflation soit effectivement maîtrisée – et les liquidités sont moins abondantes – le resserrement quantitatif s'accélérate. Dans le même temps, le rythme de la croissance économique ralentit et le risque de récession augmente.

Et la crise énergétique attise les braises « stagflationnistes » en Europe, ce qui appelle à son tour à une grande vigilance. Si le champ des possibles est particulièrement vaste, tant la problématique de prix – avec l'impact de la hausse exponentielle de la facture énergétique – que l'éventualité d'un rationnement énergétique – avec les problématiques de reconstitution des stocks de gaz et des flux nécessaires pour passer l'hiver – laissent présager une baisse significative de la production.

Plusieurs degrés de prudence

Bien qu'activement géré, le niveau global de risque actions du Fonds [Carmignac Patrimoine](#) est maintenu à un niveau relativement bas – entre 10% et 25% d'exposition nette aux actions sur la période avec en outre des titres présentant une volatilité plus faible que celle du marché. Au sein du portefeuille actions, nous privilégions les entreprises capables de montrer une forme de résilience en période de récession, que nous trouvons notamment au sein des secteurs de la santé et de la consommation. Cette conviction sectorielle n'exclut pas une sélectivité forte au niveau du choix des titres.

Dans les secteurs liés à la consommation, nous nous concentrons ainsi sur des entreprises fournissant des biens et des services essentiels, qui ne subissent pas la concurrence du commerce en ligne ou des marques distributeurs, et sont davantage distribués aux États-Unis qu'en Europe.

Dans le secteur de la technologie, sur lequel nous couvrons l'intégralité du risque de marché, nous privilégions les sociétés spécialisées dans le cloud et les logiciels. À titre d'illustration, au cours du mois écoulé, nous avons initié une position sur Oracle compte tenu du caractère défensif de son activité, largement axée sur les services d'externalisation du stockage et de traitement de données ainsi que sur la fourniture de logiciels aux entreprises qui devraient se maintenir même en cas de ralentissement économique.

La patience comme récompense

Alors que les obligations sont en général une valeur sûre lorsque se rapproche la perspective d'une récession, l'environnement inflationniste actuel et l'orthodoxie des banques centrales favorisent la volatilité des taux d'intérêt et donc des obligations, tant souveraines que d'entreprises.

Ainsi, la prudence reste de mise sur les obligations d'État. L'accélération du resserrement quantitatif et la reprise des dépenses budgétaires financées par davantage de dette sont susceptibles d'entraîner une nouvelle poussée des rendements obligataires.

Du côté des marchés du crédit, nous avons augmenté nos couvertures (principalement sur les marchés du haut rendement européen) afin de couvrir l'intégralité de nos investissements dans les obligations d'entreprises. Certes, ce segment de marché offre des rendements de plus en plus attractifs. Cependant, l'impact négatif des prix élevés de l'énergie sur les coûts des entreprises, l'incertitude sur le front de la demande au cours des prochains mois et la forte volatilité des taux devraient empêcher les « spreads » de crédit de baisser de manière significative par rapport à leur niveau actuel. Et ce, alors que le stress induit par le retrait des liquidités sur les marchés financiers ne semble pas être pris en compte.

Les valorisations se détendent, mais pour l'instant, le contexte appelle à se concentrer sur la gestion des risques plutôt que sur la génération de performance. Le moment viendra de redéployer les portefeuilles et de chercher à bénéficier de la génération d'alpha à long terme. Pour l'heure il convient de faire preuve de patience.

Source: Carmignac, 05/09/2022.

[Découvrir nos dernières analyses](#)

Carmignac Patrimoine A EUR Acc

ISIN: FR0010135103

Durée minimum de placement recommandée



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 destinée à des clients professionnels. Veuillez vous référer au DICI/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. 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. Echelle de risque du DICI/KIID (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur). Le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. 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™ : © 2022 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. Les risques et frais relatifs aux Fonds sont décrits dans le DICI/KIID (Document d'informations clés pour l'investisseur). Le DICI/KIID doit être tenu à disposition du souscripteur préalablement à la souscription. Le souscripteur doit prendre connaissance du DICI/KIID. 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. Le prospectus, les DICI/KIID, la VL et les rapports annuels des Fonds sont disponibles sur www.carmignac.com, ou sur demande auprès de la Société de gestion. 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. 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 En Suisse : Le prospectus, KIID, 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" : https://www.carmignac.ch/fr_CH/article-page/informations-reglementaires-1789 Copyright: Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page. 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