



Perspectives 2023 : des opportunités existent malgré les inquiétudes

Publié

1 Décembre 2022

Longueur

🕒 4 minute(s) de lecture

Aux États-Unis, une récession plus tardive mais plus forte que prévu

Les actions japonaises devraient bénéficier d'une économie plus compétitive du Japon

Sur les marchés du crédit, le temps joue en faveur des investisseurs

2023 sera une année de récession mondiale, mais des opportunités d'investissement découleront de la désynchronisation qui se poursuit entre les trois plus grands blocs économiques : les États-Unis, la zone euro et la Chine. Pour saisir ces opportunités, il faudra toutefois savoir faire preuve de flexibilité et de sélectivité.

Perspectives économiques

Aux États-Unis, avec près de deux emplois disponibles pour chaque chômeur, le marché du travail reste très dynamique. Si cette situation favorise les travailleurs américains et l'augmentation des salaires, elle alimente également l'inflation dans le pays. Tandis que la Réserve fédérale (Fed) a fait de la lutte contre l'inflation son principal combat, les États-Unis pourraient connaître une baisse de l'activité plus forte que prévu l'année prochaine.





« Nous ne croyons pas au scénario selon lequel les États-Unis connaîtront une récession faible et courte au début de l'année prochaine. Nous pensons que l'économie américaine entrera en récession à la fin de cette année, mais avec un recul de l'activité beaucoup plus marqué et plus long que prévu par le consensus. Face à l'inflation, la Fed devra créer les conditions d'une vraie récession avec un taux de chômage bien au-dessus de 5 %, contre 3,5 % aujourd'hui, ce qui n'est pas envisagé actuellement par le consensus », déclare Raphaël Gallardo, économiste en chef chez Carmignac.

En Europe, les coûts énergétiques élevés devraient affecter les marges des entreprises et le pouvoir d'achat des ménages, déclenchant ainsi une récession ce trimestre et le suivant. La récession devrait être modérée, car les stocks élevés de gaz devraient empêcher les pénuries d'énergie. Toutefois, la reprise économique à partir du deuxième trimestre devrait être terne, les entreprises hésitant à embaucher et à investir en raison de l'incertitude persistante concernant l'approvisionnement en énergie et les coûts de financement.

« La faiblesse de la reprise et l'inflation liée à l'énergie continuant d'alimenter la structure des coûts, la Banque centrale européenne (BCE) sera confrontée à un environnement quasi "stagflationniste". Le retour de l'activisme budgétaire pourrait également accroître la pression sur la BCE et entraîner un débat difficile sur la "dominance fiscale" », explique M. Gallardo.

En Chine, l'économie dépend actuellement uniquement du secteur public, qui soutient la croissance grâce aux dépenses de projets d'infrastructure. Mais le secteur privé est en pleine récession.

« Le système de santé chinois n'étant pas en mesure de résister à une vague massive de contaminations liée à un assouplissement de la politique Zéro Covid pendant l'hiver, les autorités ont été contraintes de soutenir la croissance du PIB en adoptant un double pivot, monétaire et diplomatique. Elles ont accepté d'assouplir les conditions de liquidité et ont entamé une détente avec les États-Unis », explique Raphaël Gallardo. *« Cela est de bon augure pour un retour progressif de la vitalité économique du pays. »*



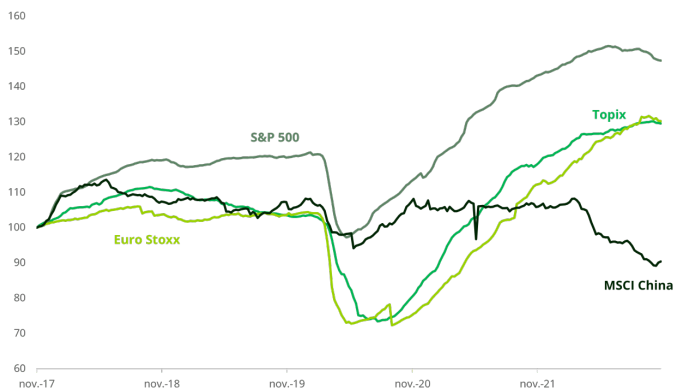
Nos stratégies d'investissement pour 2023

Le scénario typique de récession associé à l'environnement décrit ci-dessus plaide en faveur d'un portefeuille avec un biais défensif. Sur le front obligataire, nous privilégions les obligations à long terme d'émetteurs bien notés. En ce qui concerne les actions, nous favorisons les sociétés et les secteurs offrant la plus grande résilience et sur les marchés des changes, les devises qui ont tendance à bénéficier d'un statut de valeur refuge.

Même si le contexte peut paraître morose, des opportunités d'investissement existent. Après une année 2022 marquée par le resserrement rapide et coordonné des politiques monétaires des banques centrales du monde entier, l'année 2023 verra ces mêmes banquiers centraux adopter une approche plus attentiste afin : 1) d'évaluer l'impact d'une hausse aussi rapide des taux d'intérêt, et 2) d'être conscients des risques de voir se matérialiser un atterrissage brutal. Cette évolution et le retour en territoire positif des rendements obligataires réels signifient que les marchés obligataires ont, dans une large mesure, retrouvé leur statut défensif. De même, la tendance désinflationniste de la première partie de l'année devrait tourner en faveur des actions de croissance.

Sur les marchés d'actions, alors que la baisse des valorisations semble globalement cohérente avec un contexte de récession, il existe de grandes disparités entre les régions, surtout en ce qui concerne les bénéficiaires. Les perspectives de résultats restent élevées aux États-Unis et en Europe, ce qui n'est pas le cas en Chine, ni au Japon compte tenu de la baisse du yen. Bien que l'attention des investisseurs internationaux se concentre sur l'inflation et la dynamique de croissance du monde occidental, un regard vers l'Est pourrait s'avérer salutaire et offrir une diversification bienvenue.

Evolution of earnings
EPS 1 year forward





« Contrairement au marché obligataire, le prix des actions n'intègre pas le scénario d'une grave récession, si bien que les investisseurs doivent se montrer prudents. Les actions japonaises pourraient bénéficier du regain de compétitivité de l'économie japonaise, dopée par la baisse du yen face au dollar, mais aussi de la demande domestique. La Chine sera l'une des rares zones où la croissance économique sera meilleure en 2023 qu'en 2022, et toutes choses égales par ailleurs, l'économie aura un impact sur les bénéfices des entreprises », déclare Kevin Thozet, membre du comité d'investissement de Carmignac.

Sur les marchés obligataires, les obligations d'entreprise offrent également des opportunités intéressantes, car du côté du risque, la hausse attendue des taux de défaut est déjà largement intégrée dans les prix actuels. Du côté des rendements, les rendements intégrés sont à des niveaux compatibles avec les perspectives à long terme des actions. Du côté des obligations souveraines, le ralentissement de la croissance économique est généralement lié à la baisse des rendements obligataires. Toutefois, compte tenu de l'environnement inflationniste, si le rythme du resserrement peut ralentir, voire s'arrêter, il est peu probable qu'il s'inverse bientôt.

« Dans un tel environnement, les maturités plus longues (5 à 10 ans) sont préférables. Sur le marché obligataire, lorsque les rendements augmentent, les investisseurs peuvent se permettre d'attendre de voir comment évolue la situation. Le temps joue en faveur des investisseurs. Cependant, nous devons être conscients que l'abandon de la répression financière signifie que certains seront laissés sur le bord de la route, encore plus lorsque frappera la récession », indique Kevin Thozet.

À l'aube de 2023, le « mur d'inquiétudes » persiste. L'attention des investisseurs reste portée sur l'inflation et le risque de récession, qui ne devrait pas affecter les trois grandes économies de la même manière, ni au même moment. Mais la désynchronisation s'accompagne des avantages de la diversification. Et avec la volatilité des marchés financiers émergent des opportunités pour lesquelles il faudra se montrer sélectif et extrêmement agile pour pouvoir les saisir ; ce qui est la définition même d'un gérant actif.

Communication publicitaire. Veuillez vous référer au KID/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. 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.

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. L'accès au Fonds peut faire l'objet de restrictions 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). 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 gestion. [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".](#)

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 gestion. [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".](#)