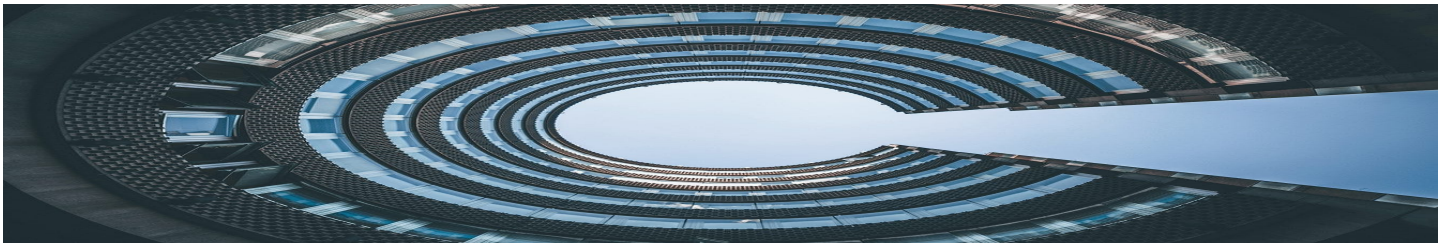

Notre revue mensuelle d'investissement : décembre 2022

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

Indicateur de risque

L'indicateur peut varier de 1 à 7, une catégorie 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement potentiellement plus faible et une catégorie 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement potentiellement plus élevé. Une catégorie 4-5-6-7 implique une forte à très forte volatilité, impliquant des fortes à très fortes variations de prix pouvant entraîner des pertes latentes à court terme.

Risque plus faible Risque plus élevé

Durée minimum de placement recommandée

1	2	3*	4	5	6	7

Risques Principaux

Risques non suffisamment pris en compte par l'indicateur :

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CONTREPARTIE : Risque de subir des pertes en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles.

RISQUE DE LIQUIDITE : les marchés sur lesquels le fonds intervient peuvent être affectés par un manque de liquidité temporaire. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles le fonds peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

Risques inhérents :

RISQUE ACTION : Risque que 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 impactent la performance.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT : Risque d'une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux d'intérêt.

RISQUE DE CRÉDIT : Risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements.

RISQUE DE CHANGE : Risque lié à l'exposition, via les investissements directs ou l'utilisation d'instruments financiers à terme, à une devise autre que celle de valorisation de l'OPCVM.

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL : Cette part/classe ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. Vous risquez de ne pas récupérer l'entièreté de votre capital investi.

Pour plus d'informations sur les risques de la part/classe, vous devez vous référer au prospectus et plus particulièrement à la section « Profil de risque » ainsi qu'au document d'information clé pour l'investisseur.

Informations légales importantes

COMMUNICATION PUBLICITAIRE. Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. A destination des investisseurs professionnels uniquement. Ne convient pas aux investisseurs de détail en Belgique.

Ce document est publié 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), suivant le chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010. "Carmignac" est une marque déposée. "Investing in your Interest" est un slogan associé à la marque Carmignac. Ce document ne constitue pas un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit ou service de gestion ou d'investissement. L'information et opinions contenues dans ce document ne tiennent pas compte des circonstances individuelles spécifiques à chaque investisseur et ne peuvent, en aucun cas, être considérées comme un conseil juridique, fiscal ou conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être changées sans préavis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable.

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 KID (Document d'Informations Clés). 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™ : © 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. Les risques, commissions et frais courants sont décrits dans le KID (Document d'informations clés). Le prospectus, le KID, les valeurs nettes d'inventaire et les derniers rapports de gestion annuels et semestriels sont disponibles gratuitement en français ou en néerlandais auprès de la société de gestion (tél. +352 46 70 60 1). Ces documents sont également disponibles auprès de Caceis Belgium S.A., le prestataire de services financiers en Belgique, à l'adresse suivante : avenue du port, 86c b320, B-1000 Bruxelles. Le KID doit être mis à la disposition du souscripteur avant la souscription. Le souscripteur doit lire le KID avant chaque souscription. Il se peut que le Fonds ne soit pas disponible pour certaines personnes ou dans certains pays. Les Fonds n'ont pas été enregistrés en vertu de la US Securities Act de 1933. Les Fonds ne peuvent être offerts ou vendus, directement ou indirectement, au profit ou pour le compte d'une « U.S. person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S » et de la FATCA. Les valeurs nettes d'inventaire sont disponibles sur le site web www.fundinfo.com. Toute plainte peut être adressée à l'adresse complaints@carmignac.com ou à CARMIGNAC GESTION - Compliance and Internal Controls - 24 place Vendôme Paris France ou sur le site web www.ombudsfin.be.

En cas de souscription dans un fonds d'investissement français (fonds commun de placement ou FCP), vous devez indiquer chaque année dans une déclaration fiscale la part des dividendes (et intérêts, le cas échéant) reçus de la part du Fonds. Un calcul détaillé peut être réalisé sur www.carmignac.be. Cet outil ne constitue pas un conseil fiscal et est destiné exclusivement à servir d'aide au calcul. Il ne vous exempte pas de suivre les procédures et de procéder aux vérifications qui incombent à un contribuable. Les résultats indiqués sont obtenus à l'aide des données fournies par le contribuable et Carmignac ne pourra en aucun cas être tenu responsable en cas d'erreur ou d'omission de votre part.

Conformément à l'article 19bis du Code belge des impôts sur les revenus (CIR92), en cas de souscription dans un Fonds soumis à la Directive sur la fiscalité des revenus de l'épargne, l'investisseur devra payer, lors du rachat de ses actions, une retenue à la source de 30% sur le revenu (sous forme d'intérêts ou de plus-value ou moins-value) tiré du rendement des actifs investis dans des titres de créance. Les distributions sont soumises à une retenue à la source de 30% sans distinction des revenus.

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".