



Carmignac Global Bond : La Lettre du Gérant



Auteur(s)
Abdelak Adjriou

Publié
13 Octobre 2022

Longu
5 n

-0.67%

Carmignac P. Global Bond
(A Euro Acc)

a enregistré un repli de –
0,67% au troisième
trimestre 2022

-0.92%

Reference indicator's
performance

de référence au 3ème
trimestre 2022 pour JP
Morgan GBI Global (EUR)

+0.25%

Surperformance du fonds
au cours du dernier
trimestre par rapport à son
indicateur de référence.

Carmignac P. Global Bond (A Euro Acc) a enregistré un repli de –0,67% au troisième trimestre 2022, en ligne avec la baisse de –0,92% affichée par son indicateur de référence (JP Morgan GBI Global (EUR)).

Le Marché Obligataire aujourd'hui

Au troisième trimestre, les marchés ont encore subi l'influence de trois principales sources de risque : une inflation persistante et élevée, une politique restrictive des principales banques centrales et des incertitudes sur le plan géopolitique. Rappelons que l'inflation dans la zone euro a atteint de nouveaux records, en l'occurrence plus de 9% en glissement annuel en août, tandis qu'elle reste à des niveaux très élevés également aux États-Unis, à plus de 8%.

Dans ce contexte, les taux d'intérêt ont poursuivi leur remontée et les principales courbes des taux ont continué de s'aplatir. Les marchés du crédit d'entreprises sont restés très volatils avec, d'une part, un léger élargissement des marges de crédit mesurées par des indices de CDS et, d'autre part, une stabilité des marges de crédit des indices des titres physiques (de date à date, par rapport au trimestre précédent). De ce fait, nous avons constaté en fin de période une distorsion entre les indices de CDS et ceux des titres vifs, qui explique le différentiel de performance entre les deux (pour mémoire, les premiers sont des indices de dérivés censés répliquer la performance des seconds).

En plus de ce « mélange dangereux » qui a pesé sur les marchés au troisième trimestre, les tensions sur l'approvisionnement en énergie de l'Europe ont persisté. Par ailleurs, la situation exceptionnelle des États-Unis, a soutenue l'appréciation du billet vert vis-à-vis de toutes les autres devises, l'euro compris, avec pour conséquence un passage de l'EUR/USD sous la parité à la mi-août.

Si ces mouvements s'expliquent principalement par la politique monétaire résolument restrictive de la Réserve fédérale (Fed), et donc par l'écart de taux d'intérêt qui en résulte, ils traduisent également la divergence et la résilience de la croissance économique des États-Unis comparée au reste du monde. Enfin, le dollar semble également endosser son statut de devise refuge dans ce contexte d'incertitudes majeures et de risque d'une récession quasi inévitable de l'économie mondiale au cours des prochains mois. Les conséquences d'un affaiblissement de l'euro – mais aussi des autres monnaies – ne se limitent pas à un « simple problème de dépréciation monétaire » car ce phénomène aggrave également l'inflation dans les pays concernés, plaçant ainsi les principales banques centrales dans une position très délicate.

Enfin, les derniers événements au Royaume-Uni ont exercé des pressions sur les marchés mondiaux. Rappelons que, si dans un premier temps, ces derniers s'attendaient à ce que la Banque d'Angleterre doive relever fortement ses taux pour défendre la livre sterling, ce qui avait propulsé les rendements à leurs plus hauts niveaux en 13 ans ; Ce mouvement avait ensuite affolé les fonds de pension britanniques, qui avaient alors commencé à multiplier les appels de marges, entraînant ainsi de lourdes pertes pour leurs portefeuilles. Cette situation a forcé la Banque d'Angleterre à intervenir et à annoncer un programme d'achat d'obligations à long terme afin de rétablir la stabilité du marché.

Perspectives

Concernant les perspectives, le positionnement du portefeuille dépend toujours des banques centrales, dont la politique monétaire devrait néanmoins rester plutôt restrictive, avec une sensibilité aux taux toujours faible, quoique positive, en particulier dans les pays « cœur » très avancés dans leur cycle de resserrement (notamment les États-Unis, l'Australie, etc.). Compte tenu du contexte de récession et d'inflation qui prévaut indéniablement aujourd'hui, nous conservons à ce stade d'importantes protections de crédit. Nous continuons de suivre très attentivement les paniers liés aux matières premières et ceux de devises liées aux matières premières, qui devraient selon nous bien résister sur le plan technique et pourraient rester bien orientés pendant toute la période de ralentissement économique.

Nous restons également très attentifs à la situation du marché de l'énergie dans la zone euro, compte tenu du risque d'une prolongation de l'arrêt complet de l'approvisionnement en gaz russe cet hiver, qui serait extrêmement préjudiciable à la croissance de la région et accentuerait selon nous les pressions sur les obligations d'entreprises.

S'agissant des politiques monétaires, et à la suite des événements outre-Manche, les banquiers centraux seront confrontés à un dilemme supplémentaire entre inflation, dépréciation monétaire, croissance et la stabilité de leurs propres systèmes financiers.

Pour terminer, nous gardons pour le moment un positionnement prudent sur les actifs des marchés émergents, notamment à travers :

- des positions acheteuses sur des dettes souveraines en monnaies étrangères (Mexique, Oman, Hongrie et Égypte) ;
- des positions vendeuses sur la dette en monnaie locale des pays les moins avancés dans leur cycle de resserrement monétaire (en l'occurrence l'Inde et la Thaïlande) ;
- des positions acheteuses sur certaines devises (réal brésilien et dollar canadien) ; des positions acheteuses sur des monnaies dites « défensives » (dollar américain, yen, franc suisse, etc.)

Performance du fonds

La sensibilité aux taux, faible mais légèrement positive, que nous avons maintenue au cours du trimestre a pesé sur la performance du Fonds. Plus précisément, nos stratégies sur la dette souveraine et sur la courbe des taux nous ont pénalisés.

En revanche, notre positionnement sur le crédit a contribué positivement à la performance absolue du portefeuille, grâce à nos positions de couverture sur le segment du haut rendement qui ont amorti l'essentiel du mouvement d'écartement des marges de crédit.

Enfin, nos stratégies sur les devises, à savoir nos positions acheteuses sur le dollar américain et sur les devises liées aux matières premières du bloc latino-américain, se sont avérées très performantes.

Carmignac Portfolio Global Bond

Une approche globale et flexible des marchés obligataires

[Découvrez la page du Fonds](#)



Carmignac Portfolio Global Bond A EUR Acc

ISIN: LU0336083497
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.

Durée minimum de placement recommandée



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.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

RISQUE DE LIQUIDITÉ : Risque d'impact des dérèglements de marché ponctuels sur les conditions de prix auxquelles un OPCVM sera amené à liquider, initier ou modifier ses positions.

Risques inhérents :

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

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

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 GESTION DISCRÉTIONNAIRE : Impact direct sur la performance de l'OPCVM de l'anticipation de l'évolution des marchés financiers faite par le gestionnaire.

RISQUES LIÉS À LA CHINE : Risques spécifiques liés à l'utilisation de la Plateforme Hong-Kong Shanghai Connect et autres risques liés aux investissements en Chine.

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.