



Notre revue mensuelle d'investissement : avril 2022

Publié

16 Mai 2022

Longueur

 4 minute(s) de lecture

En avril, les marchés d'actions ont enregistré leur plus forte baisse mensuelle depuis mars 2020 alors que les entreprises publiaient au cours du mois des résultats trimestriels au-dessus des attentes. À l'image de cette première partie d'année, la macro-économie et, dans une moindre mesure, les fondamentaux des entreprises continuent d'orienter les Bourses mondiales.

De même, les marchés obligataires – dettes souveraines et emprunts privés – ont accusé un nouveau repli. Le Bloomberg Global Aggregate, l'indice phare des dettes mondiales de qualité « Investment Grade », a enregistré une baisse de 5,48 % sur le mois d'avril portant à 11,30 % son recul depuis le début de l'année, sa pire correction depuis 1980.

L'inflation n'est pas sans effets ! La hausse des prix n'a montré aucun signe de faiblesse sur la période, tandis que la croissance économique s'essouffle.

Aux États-Unis, les prix ont ainsi progressé de 8,5 % sur les douze derniers mois, avec en fond un marché de l'emploi particulièrement tendu, alors même que l'économie américaine enregistrerait sa première baisse trimestrielle depuis presque deux ans, à -1,4 %. En Europe, si l'inflation est également forte, elle reflète surtout la hausse des prix des matières premières, dont le niveau élevé continue d'amputer le pouvoir d'achat des consommateurs et la rentabilité des entreprises.

Si l'élection d'Emmanuel Macron à la présidence de la République française rassure les investisseurs sur les ambitions budgétaires de l'Union européenne, elle augmente également les risques de sanctions groupées à l'encontre de la Russie, dont les conséquences devraient confirmer la nature « stagflationniste » (plus d'inflation et moins de croissance) du choc auquel fait face le Vieux Continent.

Des deux côtes de l'Atlantique, les banquiers centraux s'inquiètent de la progression des anticipations d'inflation et ont réaffirmé leur volonté de maîtriser la hausse des prix, quel qu'en soit l'effet sur la croissance. Cette fermeté a entraîné une hausse rapide des taux à 10 ans allemands et américains, qui ont progressé de, respectivement, 36 et 60 points de base, flirtant avec les niveaux psychologiques de 1 % et 3 %. En corollaire, cette hausse a entraîné un recul des actifs risqués mais aussi des actifs refuges traditionnels.

En Chine, le gouvernement continue d'appliquer sa politique « zéro Covid » face à la hausse du nombre de contaminations, avec des confinements très stricts. Ce ralentissement forcé de l'économie inquiète les investisseurs compte tenu de ses effets sur les chaînes d'approvisionnement et les perspectives de croissance du pays. Et ce d'autant plus que Pékin, bien qu'ouvert à une relance forte, attendra vraisemblablement une amélioration sur le front sanitaire avant d'aller plus loin en matière de soutien économique.



Stratégie actions

Dans ce contexte, nous maintenons une faible exposition aux marchés d'actions, aujourd'hui proche des 15 % dans [Carmignac Patrimoine](#). En parallèle, nous préparons le portefeuille à un environnement où les fondamentaux des entreprises reprendront le dessus et ainsi concentrons nos investissements sur des entreprises qui sont susceptibles de ressortir relativement indemnes, voire renforcées, de cette phase de pression sur les coûts et de ralentissement économique.

Dans nos choix d'investissement, nous privilégions donc : des entreprises défensives au sein de secteurs essentiels, comme la santé ou la consommation de base ; les entreprises de qualité, caractérisées par un faible endettement et des marges élevées ; les sociétés tirant parti de la transition énergétique prenant en compte nos critères extra-financiers ESG ; ainsi que le secteur du tourisme, soutenu par la levée des restrictions sur les déplacements internationaux.

Stratégie obligataire

Les marges de crédit ont continué de se dégrader le mois dernier, la normalisation monétaire dans un contexte de ralentissement économique continuant globalement de fragiliser les marchés de la dette privée. Nous avons réduit notre allocation à la classe d'actifs et augmenté nos couvertures via des achats de CDS (Credit Default Swap) sur indices.

Dans un contexte de hausses des prix de l'énergie et des taux d'intérêt, nous maintenons une allocation en faveur d'émetteurs au sein de secteurs de l'énergie ou de la finance. Nos investissements dans le crédit structuré présentent également des caractéristiques attrayantes dans le contexte actuel. Ces instruments à taux variable adossés à des prêts de signature de première qualité permettent d'atténuer à la fois les effets de la hausse des taux d'intérêt et de la remontée des taux de défaut, tout en offrant un rendement attractif.

Le niveau élevé du prix des matières premières est une bonne nouvelle pour les pays producteurs, notamment ceux d'Amérique latine, par ailleurs bien avancés dans leur cycle de resserrement monétaire. Pour ces raisons, nous détenons par exemple de la dette brésilienne, chilienne ou mexicaine en monnaie locale.

Quant aux pays d'Europe de l'Est, qui ont souffert de leur proximité géographique avec l'Ukraine, ils offrent des caractéristiques très attractives : les taux locaux hongrois sont par exemple aujourd'hui proches des 6 % à la suite d'une hausse de 4,75 % au cours des quatre derniers mois seulement.

Enfin, nous continuons de gérer activement le risque de taux d'intérêt, en Europe et aux États-Unis.

Nous avons ajusté nos positions sur les maturités courtes ainsi que sur les titres à échéance plus longue. Si les premières intègrent déjà une normalisation particulièrement rapide et importante des politiques monétaires, les seconds ne reflètent pas encore totalement la durabilité de l'inflation et l'impact de la réduction du bilan de la Réserve fédérale. Aussi s'il apparaît aujourd'hui comme globalement neutre, notre positionnement sur les taux américains anticipe une pentification de la courbe.



Globalement, le retour de la volatilité implique de gérer activement les risques afin de préserver les opportunités d'investissement à long terme.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 04/05/2022

Pour découvrir nos dernières analyses de marché

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

Ceci est une communication publicitaire. 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™ : © 2021 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. 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. 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-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. 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