



Notre revue mensuelle d'investissement : mai 2022



Auteur(s)
Kevin Thozet

Publié

16 Juin 2022

Longue

3 mi

Les inquiétudes passent de l'inflation à la croissance

Marqué par une lecture optimiste de plusieurs indicateurs économiques dégradés (notamment aux États-Unis), le mois de mai a vu les actifs financiers reprendre des couleurs.

Les marchés d'actions ont ainsi rebondi de plus de 5 % par rapport à leur plus bas du mois quand, en parallèle, la pression a diminué sur les marchés obligataires (le taux des emprunts d'État américains à 10 ans est passé de 3,2 % à 2,8 % et celui des primes de risque crédit de 4,9 % à 4,2 %).

Avec des indicateurs pointant vers un ralentissement économique plus brutal qu'anticipé (marché immobilier, indicateurs régionaux sur la conjoncture économique, indices des directeurs d'achats, etc.), le narratif des marchés a en effet évolué.

Les investisseurs pensaient jusqu'alors que les banquiers centraux, au premier rang desquels la Réserve fédérale (Fed), étaient davantage concernés par la forte dynamique inflationniste que par la dégradation de la conjoncture économique. Ils anticipent désormais un changement de braquet de la part du président de la Fed. Le marché s'attend ainsi à ce que Jerome Powell adopte une trajectoire de normalisation monétaire moins dure qu'initialement anticipé, avec des relèvements de taux moins nombreux, après les statistiques du mois dernier.

Le spectre de la « stagflation »

Ce regain d'optimisme – largement porté par un sentiment de marché excessivement négatif – a de quoi laisser quelque peu dubitatif et invite à la prudence.

De fait, certains prix ne cessent d'augmenter – avec des commerçants qui peinent à répercuter l'intégralité de la hausse des coûts qu'ils subissent -, alors même que les ménages consomment moins. La chute de Walmart le mois dernier en Bourse illustre cette situation avec une baisse de près de 20 % de l'action du géant américain de la distribution sur la période. Et si le pic d'inflation n'est pas très loin aux États-Unis, la hausse des prix pourrait encore se poursuivre jusqu'à l'automne en Europe.

Dans ce contexte, une hausse de 50 points de base des taux de la Banque centrale européenne n'est pas à exclure après le redécollage des taux directeurs européens attendu en juillet. Une situation qui ne serait toutefois pas sans poser quelques problèmes au regard des différences de trajectoires économiques entre les 27 États membres et du financement de mesures d'aides par de la dette.

Dès lors, le « put » des banques centrales semble très loin. Elles ne peuvent plus, comme avant, venir à la rescousse et relancer la machine en cas de crise compte tenu des forces inflationnistes à l'œuvre (rapatriement des chaînes de production, transition énergétique, évolution de la structure de l'épargne).

C'est une vraie source de préoccupation car de nombreuses bulles se sont constituées dans le sillage des mesures de soutien prises depuis plusieurs années dans le monde entier. Or, historiquement, les hausses de taux ont quasiment systématiquement conduit à l'éclatement de bulles spéculatives et/ou des crises sur les marchés.

Une gestion adaptée de nos portefeuilles

Dans ce contexte, nous avons maintenu le [cap détaillé le mois dernier](#) sur nos stratégies actions. Nous avons conservé un taux d'exposition aux actions compris entre 5 % et 15 % en mai, avec une préférence pour les valeurs de qualité et avec un profil défensif car la dynamique de profits des entreprises pourrait fléchir sur fond de ralentissement de la croissance et d'inflation persistante. Nous avons par exemple réduit notre exposition au secteur bancaire au profit de valeurs dans les secteurs de la santé et de la consommation de base.

Nous avons également commencé à nous renforcer sur les valeurs liées à l'or pour faire face à une possible accélération du ralentissement économique. Cette exposition pourrait aussi servir de protection en cas d'économie américaine finalement plus résiliente, une telle perspective augmentant la probabilité d'une normalisation monétaire à marche forcée et donc le risque de voir les marchés craquer.

Sur les marchés obligataires, nous protégeons la quasi-totalité de nos investissements dans le crédit via des instruments de couvertures sur indices le risque idiosyncratique (i.e. un risque intrinsèque à une entreprise ou un État) offrant plus de valeur que le risque systémique. Au sein du monde émergent, nous privilégions les obligations émises par des pays qui bénéficient de la hausse des prix des matières premières et de la relocalisation des chaînes d'approvisionnement.

Enfin, dans un tel environnement, les liquidités représentent toujours une part conséquente de nos portefeuilles afin de nous permettre de saisir des opportunités d'investissement ; opportunités qui pourraient devenir ensuite autant de moteurs de performance pour nos fonds.

Sources: Carmignac, Bloomberg, 09/06/2022

Pour découvrir nos dernières analyses de marché

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