

# NOTRE REVUE MENSUELLE D'INVESTISSEMENT : JUIN 2022

07/07/2022 | KEVIN THOZET

**Le mois de juin a été particulièrement animé sur fond de dégradation de certains indicateurs de confiance<sup>1</sup> et d'envolée de l'inflation vers de nouveaux plus hauts<sup>2</sup>. La perspective de voir les banques centrales des pays dits développés durcir leur politique monétaire en plein ralentissement cyclique constitue une réelle source d'incertitude pour les investisseurs.**

## **Volatilité sur les taux?**

Dans ce contexte, les marchés de taux ont vu leur volatilité atteindre de nouveaux sommets. Le prix des obligations souveraines allemandes à 10 ans a enregistré des variations journalières de 2 %, une rareté en 20 ans. Et les primes de risque sont remontées de manière exponentielle sur le marché du crédit et pour les pays « périphériques », les taux à 10 ans de l'Etat italien passant par exemple de 3 % à plus de 4 % en quelques jours.

Conséquence, la Banque centrale européenne (BCE), déjà désireuse de durcir au plus vite sa politique monétaire, a dû annoncer en urgence la création d'un nouvel outil pour prévenir la zone euro d'un risque de fragmentation et apaiser les tensions. Nous conservons toutefois des positions vendeuses sur les taux européens car : 1) le programme d'achat d'actifs extraordinaire de la BCE touche à sa fin ; 2) le (non)financement des mesures de soutien budgétaire induit un agenda d'émissions chargé cet été, notamment pour la France et l'Italie. De quoi pousser à la hausse les taux de ces deux pays.

## **?Prudence sur les actions**

Du côté des actions, la persistance de l'inflation et le ralentissement de la croissance avec leurs effets sur les marges des sociétés et la demande nous ont incités à maintenir une approche relativement conservatrice avec une exposition nette aux actions de nos fonds diversifiés comprise entre 5 % et 20 % en juin. Nous avons en revanche investi davantage dans des secteurs défensifs (très largement présents dans nos portefeuilles compte tenu de leur résilience) : la santé, la consommation de base, et les pans de la consommation discrétionnaire où la demande est la moins élastique.

Principale exception à ce biais résolument défensif, la Chine, où les actions affichent désormais l'une des meilleures performances depuis le début de l'année parmi les grandes économies mondiales. Les signes d'assouplissement de Pékin sur les fronts monétaire, budgétaire, réglementaire et sanitaire contrastent favorablement avec le durcissement en cours ou à venir ailleurs dans le monde.

## **Gestion active sur l'euro-dollar**

Nous avons également géré activement nos stratégies sur les devises en baissant significativement notre exposition à l'euro au profit du dollar américain. Plus que la différence entre les taux d'intérêt pratiqués en Europe et aux Etats-Unis, la perspective de voir les prix des importations énergétiques remonter et de possibles plans d'urgence limiter les exportations européennes sont de très mauvais augure pour la monnaie unique.

Nous avons par ailleurs pris des positions vendeuses sur la livre sterling, l'économie britannique étant au bord de la récession après trois mois de croissance nulle ou négative alors que les prix affichent encore une hausse à deux chiffres au Royaume-Uni.

**Pour rebondir, nous comptons aujourd'hui sur notre faible exposition aux marchés de taux, le potentiel asymétrique du portefeuille actions – notamment par sa réexposition progressive à la Chine – et nos investissements en dollar. Ce rebond pourrait prendre de l'ampleur une fois que le reflux inflationniste attendu dans les prochains mois en Europe se sera confirmé.**

Sources : Carmignac, Bloomberg, 06/07/2022

<sup>1</sup> L'indice de sentiment du consommateur de l'université du Michigan touchant son plus bas niveau jamais atteint depuis sa création il y a plus de 40 ans, de même en Angleterre, les estimations flash des indices PMI - indices des directeurs des achats américains sont sortis très en deca des attentes

<sup>2</sup> 10 % en Espagne en glissement annuel, du jamais vu depuis 1985, 8,6 % aux États-Unis, 8,6 % en zone euro

#### **Communication publicitaire**

Source : Carmignac. Ceci est une communication publicitaire. Ce 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. Les informations contenues dans cet article peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. 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.

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