

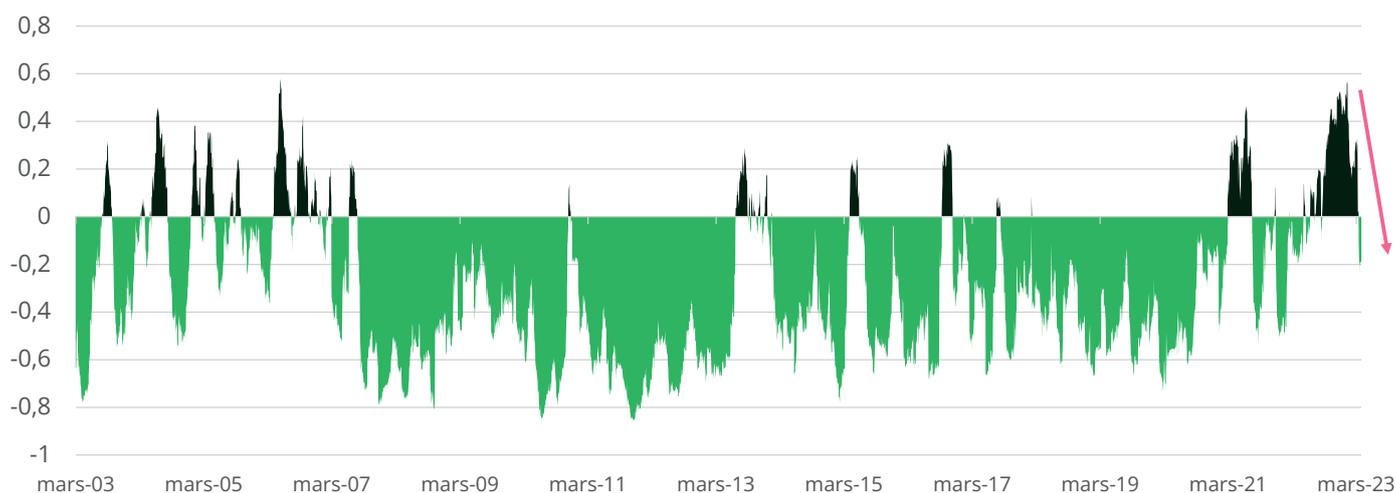
## CARMIGNAC'S NOTE

# ACTIONS ET OBLIGATIONS : LE RETOUR D'UN TANDEM GAGNANT ?

La diversification comme fil directeur pour les investisseurs en 2023

11/04/2023 | KEVIN THOZET

Évolution de la corrélation à trois mois entre le prix des actions américaines et le prix des obligations gouvernementales américaines à 10 ans



Source : Carmignac, Bloomberg, corrélation à trois mois entre le prix journalier du S&P 500 et celui des obligations américaines 10 ans

Résilience de la croissance économique, retour d'une économie sans inflation, crise bancaire. Le trimestre a été agité ! Si l'inconstance du narratif économique a été synonyme de versatilité des marchés financiers, **la corrélation négative entre le prix des actions et celui des obligations s'est rétablie au cours du trimestre.** Elle l'a fait dans un moment de stress marqué, quand les investisseurs en avaient le plus besoin.

**Nous avons ainsi retrouvé les vertus de la diversification.** Alors qu'il y a un an les actifs refuges étaient aux abonnés absents, la détention d'obligations cœur a permis cette année d'amortir la baisse des marchés dans la tourmente de la crise bancaire. Après une période de plusieurs années où les marchés ont été largement administrés, puis une année d'ajustement qui a vu la fin du soutien inconditionnel

des banques centrales, les fondamentaux économiques reprennent le dessus.

**L'environnement actuel se prête particulièrement à la construction d'un portefeuille combinant moteurs de performance (tels que les investissements en actions et en crédit) et moteurs de diversification (tels que les obligations américaines et allemandes).**

Côté performance, au-delà du soulagement de voir les récentes faillites circonscrites à quelques institutions bancaires moins bien gérées que les autres, les marchés d'actions dont les valorisations ont tant souffert de la montée de la vague inflationniste devraient, pour les mois à venir, continuer de bénéficier du ralentissement de la hausse des prix amorcé à l'automne. D'autant que les investisseurs

restent particulièrement, voire excessivement, prudents. Sur les marchés du crédit, les primes de risque de certains segments sont déjà sur des niveaux récessifs et anticipent ainsi une dégradation de la conjoncture.

En matière de gestion des risques, les principaux facteurs qui pourraient peser sur l'appétit pour le risque dans les mois à venir auront trait à cet environnement récessionniste de plus en plus marqué. Une perspective qui pourrait finir par peser sur les marchés d'actions et de crédit mais qui à l'inverse soutiendrait les obligations les mieux notées. Pour autant, les récentes fissures qui commencent à apparaître dans le système (banques régionales américaines ou groupe bancaire suisse) ainsi que le ralentissement de la croissance économique plafonnent le niveau des taux d'intérêt.

**Une fenêtre d'opportunités s'est ouverte pour investir tant sur les marchés d'actions que sur les marchés d'obligations au cours des mois à venir.** D'autant que la séquence qui suivra pourrait la voir se refermer. En effet, la nouvelle équation énergétique ainsi que le pivot des autorités monétaires américaines seront susceptibles de voir les effets de compensation entre actions et obligations se retourner.

**La gestion active passe également par une construction dynamique de portefeuille. Elle vise à en adapter la construction aux différentes étapes du cycle économique, en associant des actifs financiers dont les propriétés sont complémentaires tout en sachant prendre en compte ces changements de régime.**

## AVERTISSEMENT

**Informations légales importantes.** 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.

Carmignac Gestion - 24 place Vendôme - 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. Tél : (+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.