

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



2 %

**La hausse cumulée des
taux directeurs de la
Fed en 3 meetings,
inédit depuis 1981**

**12,4 milliards
le résultat
opérationnel en euros
de Stellantis au
premier semestre**

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



ENTRE CERTITUDES ET INCERTITUDES

C'est le comble du comble ! Les marchés financiers se portent mieux au moment où les États-Unis rentrent officiellement en récession, même technique pour certains. C'est bien connu : les investisseurs détestent l'inconnu. On l'a bien vu plusieurs fois dans le passé, notamment au moment de la crise sanitaire, où l'indice CAC 40 avait clôturé à un plus bas annuel le 16 mars 2020, la veille du premier confinement en France. C'était inédit, La France et son économie se figeaient, infligeant par la suite, de lourdes pertes à la nation et aux entreprises. Devant le fait accompli, les acheteurs sont progressivement revenus en bourse, en anticipation du déconfinement et d'un retour à la normale pour le reste de l'année.

Cette analogie nous aide à comprendre le rebond des actifs financiers depuis plusieurs séances. Il faut admettre que c'est presque une hérésie de l'écrire, mais le fait de basculer en récession outre-Atlantique, officiellement ou non, constitue une levée d'incertitudes pour les financiers. Nous y sommes, et ce que nous redoutions tant auparavant se produit. Que se passe-t-il d'habitude dans cette situation ? La réponse est assez simple : une expansion des multiples de valorisation, grâce à la baisse des taux d'intérêt, et une baisse des bénéfices par action.

Certes, chaque crise est différente et comporte des spécificités. Nous vivons, aujourd'hui, avec une inflation au plus haut depuis 50 ans, des risques géopolitiques et un conflit majeur en Europe, et les séquelles de la pandémie, avec des ruptures persistantes dans la chaîne mondiale d'approvisionnement. Toutefois, ce tableau noir a été en grande partie intégré par les marchés. Comme souvent dans l'incertitude, ils ont anticipé le pire, mais l'apocalypse n'est pas non plus une certitude. Les particularités de 2022 sont triples. Tout d'abord,

la Fed n'a jamais autant durci sa politique monétaire en un trimestre depuis 1981, avec un relèvement cumulé de ses taux directeurs de 2 %. Jerome Powell se rapproche plus d'un faucon comme Paul Volcker, que d'une colombe, comme Ben Bernanke. Pour autant, le ton lors de sa dernière conférence de presse a changé. Son discours ressemble dorénavant plus à une main de fer dans un gant de velours. Même déterminée à combattre l'inflation, la banque centrale américaine ne va plus agir d'une façon expéditive, mais en fonction des données économiques. La pause estivale va faire du bien, car nous avons deux mois devant nous de stabilité monétaire, avant la prochaine réunion du FOMC du 21 septembre. Le deuxième élément atypique est le faible niveau de chômage actuellement sur les deux continents (européen et américain). Il est difficile de recruter, alors pourquoi licencier si les carnets de commandes sont pleins ? La troisième spécificité est le bon niveau des résultats au cours de ce deuxième trimestre et l'absence actuelle des révisions à la baisse des bénéfices par action, typique en phase de contraction de l'activité. Certes, les marges sont sous pression, du fait de l'inflation, mais les chiffres d'affaires restent bien orientés. Tous ces éléments font que les actifs financiers se comportent mieux que ce qui était prévu. Cette phase de rebond des marchés durera jusqu'à l'épuisement de l'excédent de liquidités mis en réserve par les gestionnaires d'actifs. Les valeurs de croissance, qui ne déçoivent pas avec leurs résultats, sont particulièrement recherchées. Le luxe en est l'exemple parfait.

Quels sont les facteurs qui pourraient calmer cette frénésie estivale ? Une inflation qui ne faiblit toujours pas, malgré l'accalmie récente des matières premières, un durcissement du conflit en Ukraine ou une consommation des ménages qui se contracte durement. Ce serait la véritable incertitude.

VOS CONTACTS



Louis DESFORGES
Directeur du développement

✉ ldesforges@financieredelarc.com

☎ 06 76 96 90 25



Axelle RIESI
Responsable commerciale

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	6 339,21	2,23%
Euro Stoxx 50	3 652,20	1,55%
S&P 500 Index	4 072,43	1,84%
MSCI AC World	230,28	2,04%
MSCI Emerging Markets	174,70	1,13%

Source Bloomberg - Période du 21/07/2022 au 28/07/2022

Rien n'arrête le rallye de soulagement, malgré des PMI en-dessous de 50, une baisse du PIB aux États-Unis pour le deuxième trimestre consécutif et une Fed qui poursuit son durcissement monétaire. Cette batterie de mauvais indicateurs économiques, avec un assouplissement du discours des banques centrales redonne du tonus aux valeurs de croissance. Les bons résultats publiés par ces sociétés et ceux des valeurs industrielles soutiennent les cours des titres concernés. Les mauvais élèves sont punis sévèrement.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons renforcé récemment notre allocation actions avec des achats tactiques sur des titres dont le parcours récent nous semblait injustifié, et sur des valeurs de croissance qui seront recherchées en période de faible activité économique. Nous maintenons une position réduite sur les valeurs technologiques américaines et favorisons le luxe, ainsi que les financières (position maintenue), la santé et l'énergie.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	0,83	-39,7 bp
Italie 10 ans	3,17	-37,2 bp
US T-Note 10 ans	2,68	-19,9 bp
Japon 10 ans	0,21	-3,1 bp
Australie 10 ans	3,21	-36,5 bp

Source Bloomberg - Période du 21/07/2022 au 28/07/2022

Les mauvais indicateurs économiques ont provoqué, cette semaine, une nette détente sur les taux obligataires. En ces temps de contraction de l'activité, c'est la ruée vers les obligations souveraines, assimilées à des valeurs refuges. La détente a concerné également le crédit, dont les spreads s'étaient beaucoup écartés, aussi bien pour les signatures de bonne qualité, que, dans une moindre mesure, pour les notations dites de mauvaise qualité.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et renforçons le crédit *investment grade* de maturités courtes. Nous avons ôté la protection sur le crédit *high yield* ainsi que notre exposition sur les titres indexés à l'inflation européenne. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européens et avons renforcé le crédit émergent.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	96,42	0,07%
Or	1 754,07	2,47%
Cuivre	347,45	5,34%
Argent	19,93	6,14%
Soja	1 440,50	10,68%

Source Bloomberg - Période du 21/07/2022 au 28/07/2022

Si le pétrole a fait preuve de stabilité, les autres matières premières ont connu un rebond, après des semaines de repli. La perspective d'un durcissement monétaire des banques centrales moindre que prévu a rassuré les investisseurs et le scénario du pire, avec une trop forte hausse des taux et du dollar, s'éloigne. La hausse de plus de 5 % du cuivre, véritable baromètre de l'activité industrielle, en est l'illustration.



J-Baptiste COULM

L'AVIS DU GÉRANT : Nous sommes exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie, via les actifs financiers que nous détenons.

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0158	-0,24%
EUR-GBP	0,8374	-1,70%
EUR-JPY	136,63	-2,72%
EUR-CHF	0,9717	-1,58%
EUR-CAD	1,30	-0,55%

Source Bloomberg - Période du 21/07/2022 au 28/07/2022

L'euro et le dollar ont fait preuve de stabilité, car ces deux devises sont frappées par des indicateurs économiques médiocres et un fléchissement du discours des banques centrales. Les autres monnaies de réserve que sont le franc suisse et le yen en ont profité, malgré des taux de rémunération plus faible.



J-Baptiste COULM

L'AVIS DU GÉRANT : Nous gérons de manière active notre exposition au dollar, dont les variations ont été erratiques face à l'euro les semaines précédentes. La stabilité de cette parité devrait être provisoire.

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union Européenne, fonds diversifié,...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponible. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.



www.financieredelarc.com



04 42 53 88 90



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. Le fonds mentionné dans le document a été agréé par l'AMF et est autorisé à la commercialisation en France. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds. Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI, le prospectus et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de la Financière de l'Arc ou sur son site Internet.

La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Financière de l'Arc - 260 rue Guillaume du Vair - 13090 Aix-en-Provence – S.A.S. au capital de 988 000 € – RCS 533 727 079 – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n GP 1100027.