

LES CHIFFRES CLES



60 %

**C'est la plus faible
proportion de dollars
dans les réserves de
changes depuis 20 ans**

870 Mds \$

**De bons du Trésor
détenus par la Chine,
2^{ème} plus grand
créancier des États-Unis**

L'ÉDITO DE RICHARD

par Richard Guérinet, gestion privée



« *Le dollar est notre monnaie, mais c'est votre problème* »

John Connally (secrétaire du Trésor de Richard Nixon)

La baisse intentionnelle de l'utilisation du dollar à l'international ronge lentement les États-Unis. Ce phénomène, que l'on appelle « dédollarisation », revient progressivement sur le devant de la scène, dans un contexte de scission particulièrement marquée entre les Occidentaux et les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine, Afrique du Sud). Les récentes sanctions infligées à la Russie, gelant près de 300 milliards de dollars de réserves, marquent une fois de plus l'utilisation du billet vert comme une arme économique. Alors que les Occidentaux envisagent désormais d'utiliser ces fonds gelés pour la reconstruction de l'Ukraine, cette prochaine étape requiert de la prudence. En effet, si le gel constitue une privation temporaire, son utilisation signifie une confiscation définitive. L'enjeu est crucial, car il est question du droit de propriété, concept essentiel pour une monnaie afin d'inspirer confiance auprès des acteurs économiques et assouvir son pouvoir. Par ailleurs, notons que le terme de monnaie « fiduciaire » provient du latin *fiducia*, qui signifie confiance. Ainsi, son utilisation comme arme économique, capable d'appauvrir soudainement une cible et l'isolant financièrement, va à l'encontre de cet objectif. En avril dernier, la secrétaire américaine au Trésor, Janet Yellen, a admis que les sanctions représentaient un risque pour l'hégémonie du dollar.

Le phénomène de dédollarisation est tout d'abord observable avec l'émergence d'accords visant à régler les échanges commerciaux en monnaies locales. À titre d'exemple, les relations sino-russes se renforcent depuis 2014 (après l'annexion de la Crimée), entraînant une augmentation des échanges en euro, rouble ou yuan. En 2022, 16 % des exportations russes ont été réglées en yuan, contre moins de 1 % en début d'année. L'Inde a également cessé d'utiliser le dollar pour ses importations de pétrole en provenance de Russie, brisant ainsi le concept du pétrodollar. Cependant, il convient de nuancer cet argument, car près de 40 % des paiements internationaux sont encore effectués en dollar, alors que dans le même temps les États-Unis représentent « seulement » 10 % du commerce international et 15 % du PIB mondial.

Bien que la monnaie américaine reste la principale devise de réserve, les banques centrales réduisent peu à peu leur dépendance au billet vert, que ce soit au niveau des dépôts bancaires ou des obligations d'État, privilégiant plus de

diversification. En juin 2022, le dollar représentait moins de 60 % des réserves officielles, proportion la plus faible de ces vingt dernières années. Cette tendance est notamment portée par la BPC (banque centrale chinoise), qui réduit également sa position en bons du Trésor américain. Cette dernière s'élevait à environ 870 milliards de dollars en décembre 2022, soit son plus faible niveau depuis 12 ans.

Autre point d'attention : la détention d'or par les banques centrales. Après avoir été globalement vendeuses pendant les deux décennies précédant 2010, la tendance s'est depuis inversée pour atteindre un pic d'achat en 2022, notamment en raison de son utilité comme couverture contre les sanctions américaines. À ce propos, la Chine et la Russie sont les plus gros importateurs d'or depuis 20 ans. Les réserves officielles de la BPC s'élèvent à plus de 2 000 tonnes d'or, mais certains analystes estiment qu'elles sont deux fois plus importantes. À titre de comparaison, les États-Unis détiennent plus de 8 000 tonnes.

Enfin, on observe une émergence de projets de monnaie commune. Le président brésilien Lula a appelé les BRICS à créer une monnaie alternative pour les échanges commerciaux. Cette question suscite un intérêt croissant, d'autant plus que de nombreux pays souhaitent rejoindre le club des cinq, comme l'Arabie saoudite, l'Égypte, ou encore l'Iran.

Face à ce changement de paradigme, le yuan peut-il détrôner le roi dollar ? Difficile à dire, car bien que la Chine vise à devenir la première puissance mondiale d'ici 2049, tant que la valeur du yuan sera contrôlée par la BPC (s'opposant à une monnaie flottante régulée par l'offre et la demande), sa crédibilité à l'international sera mise à mal. Même si le dollar perd de son éclat, il reste pour le moment la monnaie dominante, n'en déplaise à ses détracteurs. Finalement, pour reprendre les mots du secrétaire au trésor de Richard Nixon : « *le dollar est notre monnaie, mais c'est votre problème* ».

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 137,43	-1,27%
Euro Stoxx 50	4 257,61	-0,28%
S&P 500 Index	4 221,02	1,68%
MSCI AC World	228,44	0,20%
MSCI Emerging Markets	171,79	-0,42%

Source Bloomberg - Période du 25/05/2023 au 01/06/2023

Les marchés actions terminent la semaine en ordre dispersé, avec le repli du luxe qui pèse sur l'indice français, tandis que les valeurs technologiques américaines poursuivent leur rebond (+20 milliards \$ de flux hebdomadaire). Les inquiétudes quant au plafond de la dette US semblent s'éloigner et une pause dans le durcissement monétaire de la Fed permet aux entreprises de revoir leurs perspectives.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous gardons une part importante de liquidités. Nous maintenons une sous-pondération dans les financières et notre surpondération sur le luxe, malgré le retracement de cette semaine, la santé et l'énergie et une exposition sur les technologiques américaines.

A. BENOIST-VIDAL

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,25	-27,3 bp
Italie 10 ans	4,09	-31,0 bp
US T-Note 10 ans	3,60	-22,2 bp
Japon 10 ans	0,42	-0,3 bp
Gilt 10 ans	4,12	-25,8 bp

Source Bloomberg - Période du 25/05/2023 au 01/06/2023

Contrairement à la semaine précédente, les taux internationaux se sont fortement détendus sur la période avec une surperformance de l'Europe. En effet, malgré l'accord sur la suspension du plafond de la dette américaine et des chiffres de l'emploi (ADP et JOLTS) aux États-Unis encore élevés, c'est la publication de chiffres d'inflation en-dessous des attentes en Europe, et qui confirment la tendance baissière, qui ont été le catalyseur de ce mouvement.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et renforçons le crédit *investment grade* de maturités intermédiaires. 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* européen et avons renforcé le crédit émergent.

Sunjay MULOT

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	70,10	-2,41%
Or	1 977,61	1,86%
Cuivre	371,10	3,43%
Argent	23,86	4,91%
Soja	1 329,50	0,42%

Source Bloomberg - Période du 25/05/2023 au 01/06/2023

Le cours du baril de Brent rebondit pour la troisième fois depuis mars sur le niveau de 72 dollars. Le ministre saoudien de l'énergie a prévenu les spéculateurs qu'ils risquaient de souffrir s'ils continuaient à parier sur la baisse du pétrole. L'or reprend le chemin de la hausse en fin de semaine en parallèle avec la baisse du dollar. Les matières premières agricoles semblent se stabiliser.



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

J-Baptiste COULM

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0762	0,34%
EUR-GBP	0,8592	-1,29%
EUR-JPY	149,37	-0,55%
EUR-CHF	0,9745	0,32%
EUR-CAD	1,45	-1,08%

Source Bloomberg - Période du 25/05/2023 au 01/06/2023

La livre turque a fortement chuté lundi après la réélection de Recep Tayyip Erdogan ce week-end. Il faut désormais plus de 20 livres pour obtenir un dollar US. En 10 ans, le cours de la livre a été divisé par 10, accentuant le problème d'inflation déjà galopante. Le pays affiche un des plus forts niveaux d'inflation au monde, après l'Argentine, le Venezuela et le Zimbabwe.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons une exposition modérée au dollar américain.

J-Baptiste COULM

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.