

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



5,60 %

Le niveau des Fed Funds fin 2023, selon les estimations des membres de la banque centrale américaine

3,50 %

Le taux de dépôt de la BCE

47 231

Le nombre de défaillances d'entreprises en mai 2023, soit une hausse de plus de 45 % depuis juin 2022

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



Est-ce une pause ou la fin d'un cycle ?

C'est inédit depuis janvier 2022. La Réserve fédérale américaine a passé son tour, ce mercredi 14 juin, en laissant ses taux directeurs inchangés. Elle met ainsi fin à une série ininterrompue de 10 hausses, soit une augmentation totale de 5 % de ses taux d'intérêt en 18 mois. Est-ce la fin du plus fort durcissement monétaire depuis 40 ans ? La réponse est oui pour les investisseurs, non pour les membres de la Fed, qui anticipent deux hausses supplémentaires de 0,25 % d'ici la fin de l'année.

Cette divergence de point de vue est cruciale pour la future performance des actifs financiers. Ainsi, l'indice S&P 500 a toujours progressé pendant les 6 mois après le dernier relèvement de la banque centrale américaine depuis 1989, au cours des 5 cycles précédents. Les performances ont varié de 1 % (en 2000) à plus de 16,6 % en 2018, sans oublier des solides rendements, hors dividendes, de 8,4 % en 2006, 11,6 % en 1995 et 10,9 % en 1989. Cette statistique favorable explique le bon comportement actuel des marchés. C'est la raison pour laquelle Jerome Powell s'est bien abstenu de mentionner le mot pause, au cours de sa conférence de presse de mercredi, sachant qu'il aurait été associé à une vision accommodante de la politique monétaire à venir. L'inflation est sur la bonne voie, mais à un niveau encore trop élevé sur un an glissant pour l'indice de base hors énergie et alimentaire (5,3 % selon la mesure du CPI en mai et 4,7 selon celle du PCE en avril). Les membres de la Fed anticipent dorénavant des taux pour les Fed Funds aux alentours de 5,6 % d'ici la fin de l'année, soit une progression de 0,50 %. Sachant qu'il reste 4 réunions d'ici décembre, cela correspondrait à deux relèvements de 0,25 %, soit une modification de la politique monétaire une fois sur deux. Par conséquent et pour l'instant, on peut parler d'un changement de rythme et non d'un arrêt, même provisoire, du cycle de durcissement en cours.

Le son de cloche est totalement différent du côté de la BCE, car sans ambiguïté. Celle-ci vient en effet de relever ses taux directeurs de 0,25 %, avec un taux de

dépôt dorénavant à 3,50 %. Le message de sa présidente reste très restrictif, en martelant à plusieurs reprises que l'inflation demeurerait à un niveau bien trop élevée et que « la destination du voyage reste une inflation à terme à 2 % ». Au cours de la séance des questions et réponses de la conférence de presse du jeudi 15 juin, Christine Lagarde a même refusé de donner un niveau de taux terminal en fin de cycle, précisant que celui-ci était à ce jour inconnu, car ce sera celui qui ramènera la hausse des prix à l'objectif voulu. Cela sous-entend, que la banque centrale est prête à augmenter massivement le coût du loyer de l'argent pour arriver à ses fins. Le marché a bien compris le message et l'euro a repris une tendance haussière, perdue depuis plusieurs semaines, en clôturant à 1,0944 dollar, contre 1,0862 la veille.

Toutes ces décisions ont bien été digérées et les indices boursiers maintiennent une tendance positive. Il faut dire que la désinflation se poursuit, l'économie est plus résiliente que prévu et que les bénéfices par action des entreprises ne sont plus révisés à la baisse. C'est un cocktail plutôt favorable, avec des banques centrales qui ralentissent le rythme des hausses de taux. Tant que cet équilibre des forces contraires n'est pas rompu, tout va bien ! Toutefois, n'oublions pas que la BCE mettra un terme aux réinvestissements dans le cadre du programme d'achats d'actifs dit APP (*Asset Purchase Programme*) à compter de juillet 2023. Mécaniquement, la liquidité va continuer à se réduire, ce qui représentera une chape de plomb pour les actifs illiquides. Dans cette phase de rebond des marchés, il convient de rester sélectif. Les conditions de financement continuent de se tendre et certains signaux du côté des petites entreprises sont plus inquiétants. Ainsi selon l'INSEE, le nombre de défaillances d'entreprises est passé de 32 401 en juin 2022, à 47 231 en mai 2023. Certes on est loin du niveau pré-pandémique moyen de 59 342, mais cela confirme bien que le poumon de l'économie s'essouffle.

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	7 290,91	0,95%
Euro Stoxx 50	4 365,12	1,57%
S&P 500 Index	4 425,84	3,07%
MSCI AC World	238,08	1,18%
MSCI Emerging Markets	180,65	1,49%

Source Bloomberg - Période du 08/06/2023 au 15/06/2023

La tendance est restée très positive cette semaine, malgré une Christine Lagarde qui maintient son cap restrictif. Les nouvelles demeurent plutôt positives et la Fed ralentit le rythme des hausses de taux. L'économie et les bénéfices des entreprises résistent et on assiste à une petite capitulation des investisseurs baissiers, qui se traduit par de nouveaux achats dans les portefeuilles.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous réduisons notre niveau de liquidités depuis la résolution de la dette américaine. Nous maintenons une sous-pondération dans les financières et notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie et une exposition sur les technologiques américaines.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,50	+10,2 bp
Italie 10 ans	4,13	-5,6 bp
US T-Note 10 ans	3,72	-0,1 bp
Japon 10 ans	0,43	-0,9 bp
Gilt 10 ans	4,38	+15,1 bp

Source Bloomberg - Période du 08/06/2023 au 15/06/2023

La semaine a été marquée par les deux réunions des banques centrales de part et d'autre de l'Atlantique. Comme attendu, la Fed a marqué une pause dans son cycle de resserrement monétaire, tout en adoptant un ton « hawkish » (haussier). Elle n'exclut pas de remonter son taux directeur en juillet. La BCE, quant à elle, a rehaussé le sien de 0,25 % et revu à la hausse ses prévisions d'inflation sur les trois prochaines années. Il n'en aura pas fallu plus pour que le taux 10 ans allemand se tende.



Sunjay MULOT

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.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	70,62	-0,94%
Or	1 959,58	-0,35%
Cuivre	390,40	2,66%
Argent	23,85	-1,78%
Soja	1 292,25	8,68%

Source Bloomberg - Période du 08/06/2023 au 15/06/2023

La sécheresse frappe durement les cultures de maïs et de soja aux États-Unis. Les chiffres alarmants montrent que 57 % de la récolte nationale de maïs et 51 % des cultures de soja sont confrontées à des conditions de sécheresse, enregistrant une augmentation de 12 % par rapport à la semaine précédente. Cette situation a suscité une vive réaction sur les marchés des contrats à terme sur les cultures, les investisseurs exprimant leur préoccupation quant aux répercussions sur les récoltes.



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	1,0944	1,47%
EUR-GBP	0,8567	-0,27%
EUR-JPY	153,56	2,50%
EUR-CHF	0,9755	0,48%
EUR-CAD	1,45	0,56%

Source Bloomberg - Période du 08/06/2023 au 15/06/2023

Après 10 hausses consécutives, la Réserve fédérale américaine a laissé ses taux inchangés, entraînant une dépréciation du dollar, notamment sur le câble (GBP/USD). Malgré les pressions économiques, les rapports britanniques ont montré la résilience du marché du travail, avec un taux de chômage inattendu de 3,8 % et une augmentation significative de l'emploi. Les prochains chiffres de l'inflation et la décision de la Banque d'Angleterre sur ses taux directeurs seront déterminants pour la parité GBP/USD.

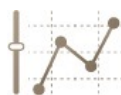


J-Baptiste COULM

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

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 11000027.