

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE


6

Le nombre de semaines consécutives de baisse des indices CAC40 et EURO STOXX 50, du jamais vu depuis juin 2012

-0,1 %

La contraction du PIB de la zone euro au 3^{ème} trimestre

3 %

L'inflation nominale sur un an glissant en octobre en Allemagne

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



Quand les vendeurs à découvert se rachètent

Les investisseurs européens sont démoralisés, après 6 semaines consécutives de baisse des indices CAC 40 et EURO STOXX 50 entre le 15 septembre et le 27 octobre. Il s'agit de la série la plus longue depuis juin 2012, alors en pleine crise des dettes souveraines de la zone euro. La violence du choc est douloureuse, mais malheureusement pas exceptionnelle en termes de performance négative (respectivement de -7,91 % et de -6,54 % hors dividendes). Les principaux avertissements sur les résultats et leur lourde conséquence sur les titres concernés ont effacé de la mémoire les bonnes publications. Heureusement, les estimations des bénéfices par action pour 2023 tiennent bon et sont très peu révisées à la baisse, même si moins de 30 % des entreprises européennes dépassent les attentes en matière de chiffre d'affaires (chiffre historiquement bas). Cette faiblesse des revenus est logique et en conformité avec une contraction de 0,1 % du PIB de la zone euro au 3^{ème} trimestre. Alors que les actionnaires broient du noir, les marchés se reprennent enfin cette semaine.

S'agit-il d'un simple répit ou le début d'une tendance durable ?

La semaine dernière, nous avons expliqué l'importance des avertissements sur les résultats, que nous venons de vivre, sur la psychologie des opérateurs, en précisant qu'ils favorisaient les vendeurs à découvert. Ces spéculateurs, travaillant en majorité pour des *hedge funds*, ont gagné beaucoup d'argent depuis mi-septembre et se sont frottés les mains à chaque fois qu'un accident s'est produit sur une valeur. Ces structures financières ont la particularité de clôturer leur exercice à fin novembre et non à fin décembre. Face à ce magot, de plus en plus lourd, de plus-values latentes, il était tentant de réaliser définitivement ces profits à quelques semaines de la photo-finish. Ce phénomène est en train de se produire actuellement avec une vague d'achats sur les titres les plus matraqués. Dans cette phase si particulière, même les

mauvaises nouvelles ont beaucoup moins d'impact négatif sur le cours de bourse. Ce fut le cas dans certains secteurs, comme celui de la chimie où DSM-Firmenich a publié un chiffre d'affaires inférieur aux attentes, sans être sanctionné, car les investisseurs redoutaient le pire et ont été quelque peu soulagés. D'autres titres ont ouvert en nette baisse à la suite de l'annonce des résultats et ont même clôturé la séance sur une note positive. En l'absence de flux positif et donc d'argent frais, matérialisé par des retraits continus depuis plusieurs mois dans les fonds investis en actions européennes, il est plus probable que ces achats constituent des clôtures de position que des initiations de nouvelles lignes dans les portefeuilles. Dans un tel cas, ce sont encore les vendeurs à découvert qui dictent la tendance et font remonter les marchés.

Il faut avouer que plusieurs éléments techniques expliquent pourquoi les spéculateurs ont arrêté provisoirement leurs juteuses pratiques. Tout d'abord, les cours de nombreuses valeurs, dont celles de belle qualité, avaient atteint un niveau plancher, dit de support, depuis plusieurs mois. Ceci n'était pas propice à des nouvelles ventes sur ces valorisations plus faibles. Ensuite, plusieurs données économiques ont calmé le marché obligataire. L'inflation continue de ralentir en octobre à 3 % sur un an glissant en Allemagne contre 4,3 % en septembre. La Fed, après la BCE la semaine dernière, a fait une pause dans son cycle de durcissement monétaire. Même si la porte est toujours ouverte à des hausses supplémentaires, la probabilité de cette éventualité a quasiment disparu pour le marché. De facto, après avoir touché un pic à 5,02 % le 23 octobre, le taux à 10 ans américain s'est replié à 4,66 % hier. Une stabilité du marché obligataire est un point important pour freiner la volatilité sur les actions. Selon les analystes de BofA Securities, ce phénomène technique devrait se poursuivre davantage, même si nous ne sommes pas dans un rallye haussier, faute de perspectives positives sur les profits des entreprises.

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	7 060,69	2,49%
Euro Stoxx 50	4 169,62	2,97%
S&P 500 Index	4 317,78	4,36%
MSCI AC World	230,54	2,75%
MSCI Emerging Markets	169,24	2,09%

Source Bloomberg – Période du 26/10/2023 au 02/11/2023

Enfin une semaine positive sur les actions, après six de galère ! Le rebond est substantiel, particulièrement sur les titres les plus touchés et à l'initiative des vendeurs à découvert. Après avoir souffert précédemment, les indices américains ont surperformé leurs homologues européens. Le NASDAQ a repris plus de 5 %, grâce à la stabilisation des taux longs, avec la pause de la Fed, après celle de la BCE. Ce répit est un véritable soulagement pour les investisseurs au bord de la dépression.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous procédons à des achats tactiques dans cette phase de rebond technique et de facto modifions modérément notre approche plus défensive adoptée depuis juillet. Nous puisons sur les liquidités accumulées ces dernières semaines. Nous maintenons une sous-pondération sur la consommation, ainsi que sur les financières. Nous conservons notre surpondération sur la santé et l'énergie et faisons le dos rond sur le luxe.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,72	-14,4 bp
Italie 10 ans	4,63	-23,9 bp
US T-Note 10 ans	4,66	-18,6 bp
Japon 10 ans	0,93	+5,1 bp
Gilt 10 ans	4,38	-21,5 bp

Source Bloomberg – Période du 26/10/2023 au 02/11/2023

Une fois de plus, les rendements obligataires internationaux ont connu, pour la plupart, une semaine de détente marquée. En cause, la poursuite du conflit au Moyen-Orient, couplée à la réunion de la Fed dont les conclusions mercredi soir sont ressorties comme attendues : une pause pour la banque centrale américaine, avec son président qui a de nouveau laissé la porte ouverte à d'autres relèvements, si nécessaire, tout en se refusant à confirmer les derniers « dots » (anticipations des membres de la Fed) de septembre qui tablaient sur une hausse supplémentaire.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous conservons une exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et conservons notre exposition sur le crédit *investment grade* de maturités intermédiaires, avec un appétit pour les dettes subordonnées. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et ne sommes plus exposés sur le crédit émergent.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	82,46	-0,90%
Or	1 985,09	0,04%
Cuivre	367,25	2,46%
Argent	22,77	0,13%
Soja	1 328,25	2,15%

Source Bloomberg – Période du 26/10/2023 au 02/11/2023

La poursuite du conflit au Moyen-Orient n'a pas arrêté le repli des cours du brut. La prime de risque se réduit en l'absence d'extension de la zone de front. En ce qui concerne les autres matières premières, la pause des banques centrales permet d'espérer une politique moins restrictive en 2024 et donc à la clé une amélioration de l'activité économique. Le cuivre, très sensible à la conjoncture, se refait une santé.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous restons exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie et celles utilisées pour la transition écologique, via les actifs financiers que nous détenons.

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0628	0,95%
EUR-GBP	0,8711	0,15%
EUR-JPY	159,87	0,95%
EUR-CHF	0,9619	1,50%
EUR-CAD	1,46	0,31%

Source Bloomberg – Période du 26/10/2023 au 02/11/2023

L'actualité côté banque centrale américaine a impacté le cours du dollar. En effet, le patron de la Fed s'est montré confiant dans le fait qu'il est sur la bonne voie pour gagner le combat contre l'inflation. Ceci a été interprété comme un signal *dovish* (baissier taux), pesant sur le dollar et permettant à la paire EUR/USD de rebondir. Notons également que le yen a frôlé son plus bas niveau depuis 33 ans, mardi à 151,72 yens pour un dollar, le marché sanctionnant la devise japonaise à la suite des annonces décevantes de la Banque du Japon, qui tarde à prendre son virage monétaire attendu.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous n'avons plus de couverture de change sur le 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.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

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.