

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



8,92 %

La hausse de l'indice S&P 500 sur un mois, soit la 2^{ème} plus forte progression depuis 1980 au cours d'un mois de novembre

2,4 %

L'inflation nominale sur un an glissant en zone euro, au plus bas depuis juillet 2021

54 millions d'euros

le coût du mariage d'un couple américain en France

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



De la déprime à l'euphorie

Décidemment, les mois se suivent et ne se ressemblent pas. Les indices actions viennent de signer une des meilleures performances de leur histoire pour un mois de novembre (la deuxième plus forte progression depuis 1980 pour l'indice S&P 500). Les investisseurs sont donc passés de la déprime à l'euphorie en quelques semaines. **Quelle sont les causes de ce revirement et ce mouvement va-t-il durer ?**

L'ambiance était pesante à la fin du mois d'octobre, après trois mois de baisse des marchés actions. La rhétorique dure des banques centrales, avec en perspective l'absence d'assouplissement de politique monétaire dans un contexte de ralentissement en Europe et en Chine, constituait un mauvais cocktail pour les marchés. Rien ne présageait donc ce fort rebond, si ce n'est une saisonnalité plus favorable et des indicateurs techniques nettement survenus. Les vendeurs à découvert ont initié le mouvement, cristallisant leurs gains en se rachetant dès le 27 octobre. Ensuite, tout s'est accéléré, avec des éléments macroéconomiques moins tendus. Le marché du travail et l'activité aux États-Unis ont commencé à donner des signes de faiblesse après une accélération estivale, avec des créations d'emplois et des indices PMI pour le mois d'octobre inférieurs aux attentes. Le chômage est ainsi remonté à 3,9 %, soit son plus haut niveau depuis janvier 2022. Moins sous pression, les banques centrales n'ont pas modifié les taux directeurs lors de leurs dernières réunions. De surcroît, le véritable détonateur a été la nette décélération de l'inflation, annoncée dès le 14 novembre outre-Atlantique, avec des prix stables sur un mois en octobre et en progression sur un an glissant de 3,2 %, contre 3,7 % le mois précédent. Cette tendance a été également confirmée en zone euro, avec une inflation nominale sur un an glissant de seulement 2,4 % en novembre, soit son niveau le plus faible depuis juillet 2021, après avoir connu un énorme pic à 10,7 % en octobre 2022. Sur un mois, les prix ont même régressé pour l'indice nominal et celui de base, de 0,5 % et de 0,6 % respectivement. Les conséquences sur le marché

obligataire d'une désinflation plus prononcée ont été immédiates : une baisse mensuelle des rendements à 10 ans de 0,60 % outre-Atlantique, d'une violence inédite depuis décembre 2008. Cela fait donc 15 ans que nous n'avions pas connu un rallye obligataire aussi fort en aussi peu de temps. En Europe, les taux longs allemands ont régressé de 0,36 %, soit une baisse identique à celle de mars dernier. Désormais, les investisseurs ont tourné la page du durcissement n'anticipant plus de hausses des taux directeurs de la Fed, ni de la BCE. Ils prévoient même une détente à partir d'avril et une baisse respective de 1 %, d'ici fin 2024. Ces fortes contractions des rendements provoquent également des arbitrages en faveur du marché des actions. De nombreuses valeurs du CAC 40 ont connu des hausses mensuelles inédites depuis novembre 2021, enregistrées à l'époque lors de la publication des données préliminaires des vaccins anti-Covid. La palme revient à Unibail-Rodamco-Westfield (+25,12 %), suivie de STMicroelectronics (+20,78 %).

Est-ce excessif ?

La belle performance de novembre 2021, avait été suivie par un beau mois de décembre. Historiquement, la saisonnalité est plutôt favorable sur décembre et janvier, car les investisseurs sont épris d'un vent d'optimisme, laissant supposer que l'avenir est plus prometteur que le présent. Statistiquement, un investisseur a une probabilité respective de 69 % et de 61 % de gagner de l'argent en décembre sur l'indice S&P 500 et CAC 40. Par conséquent, en l'absence de nette tension sur le marché obligataire, la tendance à court terme reste favorable, car il est normal que les multiples de valorisation se tendent quand les taux baissent. De plus, l'indice de volatilité implicite VIX (véritable indicateur de stress du marché) a retrouvé ses plus bas niveaux de 2023, preuve de la sérénité actuelle des opérateurs. Nous sommes les premiers à trouver que les anticipations de croissance des profits des entreprises sont excessives pour 2024, mais que le retour à la réalité pourrait intervenir à partir de de mi-janvier plutôt que début décembre.

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	7 310,77	0,45%
Euro Stoxx 50	4 382,47	0,48%
S&P 500 Index	4 567,80	0,25%
MSCI AC World	240,82	0,89%
MSCI Emerging Markets	177,16	-0,30%

Source Bloomberg – Période du 23/11/2023 au 30/11/2023 (du 22/11/2023 au 30/11/2023 pour les marchés américains et des matières premières pour cause de Thanksgiving)

Les marchés actions ont poursuivi cette semaine leur progression, clôturant un excellent millésime 2023 pour un mois de novembre. La désinflation se poursuit en zone euro et la baisse des rendements obligataires, désormais au plus bas depuis plusieurs mois, provoque une augmentation des multiples de valorisation, bienvenue en cette période de ralentissement économique. Les valeurs endettées ont été les grandes gagnantes, suivies par celles de la technologie.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Malgré une approche défensive et sélective, nous sommes positionnés dans cette phase de rebond technique avec des achats tactiques. Ce positionnement est pour le moment inchangé. 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	2,45	-17,2 bp
Italie 10 ans	4,23	-15,9 bp
US T-Note 10 ans	4,33	-7,8 bp
Japon 10 ans	0,67	-5,3 bp
Gilt 10 ans	4,18	-8,1 bp

Source Bloomberg – Période du 23/11/2023 au 30/11/2023 (du 22/11/2023 au 30/11/2023 pour les marchés américains et des matières premières pour cause de Thanksgiving)

Les rendements obligataires internationaux ont repris leur tendance baissière cette semaine. La publication des données d'inflation de part et d'autre de l'Atlantique ont notamment contribué à ce mouvement. En effet, en Europe, l'inflation globale poursuit son ralentissement en novembre à 2,4% alors que l'inflation cœur ralentit à 3,6%. Aux États-Unis, le PCE deflator (indicateur des dépenses de consommation des ménages) d'octobre, indicateur favori de la Fed, est lui aussi ressorti en baisse (3% pour la composante globale et 3,5% pour la composante cœur en glissement annuel).



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	75,96	-1,48%
Or	2 037,07	2,22%
Cuivre	385,05	1,10%
Argent	25,19	6,24%
Soja	1 342,75	-1,01%

Source Bloomberg – Période du 23/11/2023 au 30/11/2023 (du 22/11/2023 au 30/11/2023 pour les marchés américains et des matières premières pour cause de Thanksgiving)

Cette semaine, les membres de l'OPEP+ se sont réunis pour discuter de la production mondiale de pétrole. Ces discussions se sont soldées par un accord entre les pays pour réduire la production d'un million de barils par jour. Les craintes d'une baisse de la demande mondiale liées au contexte géopolitique au Moyen-Orient n'ont toutefois pas entraîné une chute des prix. Par ailleurs, l'impact de cette réunion pourrait être limité, car l'OPEP, qui représentait dans les années 70 environ 55% de l'offre mondiale de pétrole brut, ne représente désormais que 35%.



Arthur BLONDEL

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

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0890	-0,15%
EUR-GBP	0,8629	-0,84%
EUR-JPY	161,40	-1,08%
EUR-CHF	0,9528	-1,15%
EUR-CAD	1,48	-0,97%

Source Bloomberg – Période du 23/11/2023 au 30/11/2023 (du 22/11/2023 au 30/11/2023 pour les marchés américains et la plupart des matières premières pour cause de Thanksgiving)

La semaine dernière, l'euro a enregistré une baisse en raison de données économiques défavorables. Les données flash de l'IPC (indices des prix à la consommation) de novembre ont quant à elles révélées une diminution des pressions d'inflation de base, alimentant ainsi des inquiétudes de récession sur les marchés européens. Cette tendance baissière pourrait persister pour la devise européenne. Aujourd'hui, les espoirs de soulagement reposent notamment sur des baisses de taux aux États-Unis.



Arthur BLONDEL

L'AVIS DE L'ANALYSTE MULTIGESTION : Nous demeurons partiellement couverts 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.

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.