

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



### 4594,63 points

Le nouveau plus haut  
annuel de l'indice  
S&P500, observé le 1<sup>er</sup>  
décembre

### 2,73 %

Le taux à 10 ans des  
emprunts de l'État  
français (OAT) le 7  
décembre

### 23,44 %

la progression de  
l'indice sectoriel  
STOXX Europe 600  
immobilier, depuis le  
27 octobre

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### L'étau se desserre

C'est Noël avant l'heure en bourse. L'indice S&P 500 a clôturé le 1<sup>er</sup> décembre au plus haut de l'année à 4594,63 points, et à 200 points de son record historique du 4 janvier 2022. L'indice CAC 40 retrouve presque le niveau de fin juillet, effaçant quasiment la vague baissière de ces 3 derniers mois. Les vendeurs ont donc eu tort à court terme de s'inquiéter de la rhétorique restrictive des banquiers centraux, même s'ils ont placé le produit de leurs cessions sur le marché monétaire.

**Comment expliquer cet enthousiasme, malgré des données macroéconomiques peu réjouissantes et des banques centrales qui n'ont pas dit leur dernier mot ?**

Le marché directeur, à l'origine de ce contre-choc financier, a été l'obligataire. Les taux longs se sont fortement détendus depuis 6 semaines. À titre d'exemple, le rendement à 10 ans français (OAT) a atteint 2,73 % le 7 décembre, soit une baisse de 83 points de base (0,83 %) depuis son point haut annuel du 19 octobre. C'est une bouffée d'air frais pour les emprunteurs, que ce soient l'État, les entreprises et les particuliers, qui peuvent solliciter des crédits à un coût plus abordable. Cette chute (la plus forte depuis l'été 2022 en France) a eu également une répercussion positive et immédiate sur la valorisation des actions. Ainsi, la valeur aujourd'hui des mêmes flux de trésorerie opérationnels d'une entreprise est supérieure à celle de fin octobre, grâce à la seule baisse du taux d'actualisation. Il est donc logique que les marchés actions montent. Il faut de surcroît illustrer le contexte dans lequel ce phénomène s'est produit. 20 mois après le début du cycle de durcissement monétaire le plus fort depuis 40 ans, ayant provoqué un krach obligataire en 2022, une véritable chape de plomb pesait sur les marchés financiers. La tenaille s'est enfin desserrée, ce qui a entraîné une réallocation des actifs financiers vers plus d'obligations (à maturité plus longue) et plus d'actifs risqués.

Parmi les actions, les titres les plus sensibles à l'évolution des taux d'intérêt ont été les plus favorisés,

soient les sociétés les plus endettées et les plus chèrement valorisées. On peut ainsi citer la progression, depuis le point bas du 27 octobre dernier, de 23,44 % et de 17,70 % des indices sectoriels STOXX Europe 600 immobilier et technologie. L'importance de la vague haussière a bénéficié à quasiment l'ensemble de la cote, à l'exception des valeurs du secteur de l'énergie, dont l'indice STOXX Europe 600 pétrole & gaz a régressé de 3,68 %, du fait de la baisse du prix du brut.

**Et maintenant ?**

La désinflation actuelle et les signaux de faiblesse de l'activité économique sont des facteurs cruciaux, militant pour la fin du durcissement monétaire et d'un futur assouplissement. Les questions clés sont quand et à quel niveau d'inflation verrons-nous la première baisse des taux. Aujourd'hui, les indices des prix de base (hors alimentation et énergie) sont respectivement à 4 % et à 3,6 % aux États-Unis et en zone euro. Ces données sont encore trop fortes pour permettre à la Fed et à la BCE de déclarer la victoire définitive sur l'inflation. Selon nous, il faudrait que ces données soient inférieures à 3 % pour que ces institutions enclenchent la baisse de leurs taux directeurs. Par conséquent, le calendrier autour du mois d'avril, anticipé par les investisseurs semble prématuré. Nous pensons que les taux devraient donc se retendre ces prochaines semaines, entraînant une contraction probable des indices actions. Toutefois, tant que la désinflation se poursuit, le scénario d'un assouplissement monétaire n'est que retardé et le potentiel de correction semble limité, sauf si la contraction légère de l'activité cède la place à une récession plus dure. Dans ce cas, les taux longs des emprunts d'États devraient davantage baisser, mais le prix des actions également, du fait d'une forte détérioration des estimations de résultats des entreprises. Cette corrélation positive entre le prix des obligations et des actions céderait la place à une corrélation inversée.

## VOTRE CONTACT



**Axelle RIESI**

Responsable  
des relations partenaires

✉ [ariesi@financieredelarc.com](mailto:ariesi@financieredelarc.com)

☎ 06 58 11 84 85



## PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

### MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 428,52	1,61%
Euro Stoxx 50	4 473,77	2,08%
S&P 500 Index	4 585,59	0,39%
MSCI AC World	241,66	0,35%
MSCI Emerging Markets	175,00	-1,22%

Source Bloomberg – Période du 30/11/2023 au 07/12/2023

La fête continue et la baisse des actions des trois derniers mois est intégralement effacée aux États-Unis et quasiment en Europe. Toute la cote en profite, à l'exception des entreprises du secteur de l'énergie, pénalisées par la baisse du pétrole. Les prochains chiffres de l'emploi et d'inflation, ainsi que les réunions de la Fed et de la BCE la semaine prochaine, vont-elles signer la fin de ce beau rallye ? Nous jugeons cette probabilité élevée.



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	2,19	-25,6 bp
Italie 10 ans	3,94	-29,4 bp
US T-Note 10 ans	4,15	-17,7 bp
Japon 10 ans	0,76	+8,6 bp
Gilt 10 ans	3,97	-20,8 bp

Source Bloomberg – Période du 30/11/2023 au 07/12/2023

À l'instar de la semaine précédente, les rendements obligataires internationaux se sont une nouvelle fois détendus. Les prises de parole des banquiers centraux ont indiqué un regain de confiance de leur part quant à l'efficacité de leurs politiques monétaires engagées. Côté BCE, le marché anticipe pour 2024 jusqu'à 1,5 % de baisse des taux directeurs. Côté Fed, Jerome Powell ne veut pas vendre la peau de l'ours avant de l'avoir tué. Le président de la banque centrale américaine s'est en effet montré vigilant dans sa lutte contre l'inflation.



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	69,34	-8,72%
Or	2 028,91	-0,40%
Cuivre	379,75	-1,38%
Argent	23,68	-5,97%
Soja	1 311,75	-2,31%

Source Bloomberg – Période du 30/11/2023 au 07/12/2023

La semaine dernière, les prix du pétrole ont connu un repli après avoir suscité des inquiétudes la semaine précédente. En effet, des réductions de production avaient été annoncées par l'OPEP+ jusqu'en 2024. Bien que ces réductions aient visé à exercer une pression sur les prix, leur impact sur le cours de l'actif est resté limité. À la suite de ces événements, la Russie et l'Arabie saoudite ont donc envisagé de nouvelles réductions afin d'engendrer des incidences négatives sur les prix du pétrole. Néanmoins, la production de brut aux États-Unis demeure élevée et l'accumulation excessive des stocks alimente les craintes d'un ralentissement de la consommation.



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	1,0814	-0,70%
EUR-GBP	0,8580	-0,57%
EUR-JPY	154,93	-4,01%
EUR-CHF	0,9450	-0,82%
EUR-CAD	1,47	-0,66%

Source Bloomberg – Période du 30/11/2023 au 07/12/2023

La Banque du Japon (BoJ) a été au centre de l'attention la semaine dernière. Son gouverneur, Kazuo Ueda, a laissé entendre un possible changement de cap par rapport à la position *dovish* de la banque. Ce dernier a en effet évoqué des propos conduisant à une hausse des taux d'intérêt négatifs. Ces indications ont alimenté les attentes d'une transition de la BoJ vers des politiques moins accommodantes au cours de l'année à venir.



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](http://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.