

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



### 0,25 %

la baisse des taux  
directeurs de la Banque  
nationale suisse le 21  
mars

### 0,10 %

la hausse des taux  
directeurs de la Banque  
du Japon le 19 mars,  
inchangés auparavant  
depuis 2016

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### Inertie en Helvétie !

C'est historique ! Alors que tous les projecteurs étaient braqués sur la Fed, la surprise n'est pas venue de Washington mais de Berne, et plus précisément de la Banque nationale suisse. Ce jeudi 21 mars, et contre toute attente, la BNS a baissé ses taux directeurs de 0,25%, désormais à 1,5% jusqu'à un certain seuil et à 1% au-delà. Son président, Thomas Jordan, quasi inconnu du grand public, est devenu une star après avoir marqué son panier de 25 points de base, devenant ainsi la première des grandes banques centrales occidentales à initier un assouplissement monétaire. La page d'un cycle de hausse des taux est donc officiellement tournée, qui avait fait progresser le loyer de l'argent de 2,5%, le passant de -0,75% à 1,75% entre juin 2022 et mars 2024. La réaction du marché des changes a été immédiate, avec une baisse de presque 1% du franc suisse en séance contre le dollar et l'euro.

#### Quelles sont les raisons et les conséquences pour avoir agi avant la Fed et la BCE ?

Lors de sa conférence de presse, Thomas Jordan a tout de suite précisé que ce début d'assouplissement de la politique monétaire a été possible grâce à une lutte efficace contre l'inflation au cours des cinq derniers semestres. Celle-ci s'établissait à 1,2% en février et s'inscrit depuis quelques mois en-dessous de 2%, soit dans la plage assimilée à la stabilité des prix. Les prévisions sont plutôt rassurantes : 1,4% pour 2024, 1,2% pour 2025, et 1,1% pour 2026. Contrairement à la Fed et à la BCE, la BNS vient donc de déclarer victoire contre ce mal qui sévit durement depuis deux ans. Étonnant, non ? Tout est relatif en réalité, car la Suisse a été moins touchée que le reste de l'Occident, avec un pic d'inflation à 3,5% en mai 2022, contre 9,1% aux États-Unis en juin 2022 et 10,6% en octobre 2022 en zone euro. Cet important écart respectif de 5,6% et de 7,1% est essentiellement dû à l'appréciation de la devise. Le franc suisse a ainsi progressé de 20% contre le dollar entre juin 2022 et fin 2024, réduisant ainsi la hausse des prix importés. La contrepartie de cette monnaie forte est un effet devise négatif dans les comptes des entreprises exportatrices, qui plombent les

revenus enregistrés dans des monnaies étrangères.

La BNS est très active sur le marché des changes pour freiner l'appréciation de sa monnaie, car ce mouvement n'est pas uniquement dommageable pour l'économie de la Suisse, mais également pour son bilan. Ainsi, des pertes de change ont été enregistrées pour un montant respectif de 29,8 milliards et de 58 milliards de francs suisses en 2022 et en 2023. Même si l'institution a indiqué qu'elle restera active sur le marché des changes, la baisse des taux peut s'avérer être une arme aussi efficace pour faire baisser la devise helvétique. Depuis le début de l'année, l'euro s'est apprécié de plus de 4,5% face au franc suisse. Rappelons que la Confédération attire beaucoup les investisseurs étrangers et que l'excédent des comptes courants pour 2023 s'est élevé à 23 milliards de francs suisses, grâce à ses exportations nettes, ses revenus de placements et les transferts nets à l'étranger. Toutes ces chiffres expliquent pourquoi les taux d'intérêt suisses sont les plus bas en Occident. Seule la Banque du Japon a des taux directeurs plus faibles. Ils sont désormais à 0% depuis mardi, après un relèvement de 0,10%. Le pays du soleil-levant est décidément bien à part, avec un taux négatif précédemment à -0,10% et inchangé depuis 2016. La dernière hausse date de 2007. Ce prochain cycle de durcissement monétaire devrait être faible, car le marché anticipe des taux directeurs aux alentours de 0,35% à la fin de 2024. C'est trop peu pour freiner la baisse du yen, pénalisé par les opérations dites de *carry trade* ou de portage (emprunt en yen pour placer en dollar ou en euro).

La balle est désormais dans le camp de la BCE et de la Fed. Jerome Powell a adopté un ton plutôt accommodant lors de sa conférence de presse de ce mercredi 20 mars. Il fallait trouver une parade verbale face à l'inaction de la banque centrale, pour faire patienter les investisseurs. Par conséquent, le message a été simple, clair et compris cinq sur cinq : fin des hausses de taux, des baisses à venir en 2024, avec un ralentissement dans la réduction du bilan de l'institution et à la clé la poursuite du rallye boursier.

## 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	8 179,72	0,22%
Euro Stoxx 50	5 052,31	1,19%
S&P 500 Index	5 241,53	1,77%
MSCI AC World	267,38	1,78%
MSCI Emerging Markets	189,16	-0,10%

Source Bloomberg – Période du 14/03/2024 au 21/03/2024

La Fed n'a pas souhaité brusquer les marchés actions, en adoptant un discours plutôt accommodant avec un trio verbal gagnant : la fin du cycle de durcissement monétaire, le début d'un nouveau cycle d'assouplissement pour cette année et un ralentissement dans le rythme de réduction de la taille du bilan. C'est la porte ouverte à la poursuite du rallye boursier, avec toujours en vedette les valeurs technologiques, portées par la bonne publication de Micron Technology. L'Europe sous-performe le reste du monde, du fait de l'inaction de la BCE la semaine dernière.



A. BENOIST-VIDAL

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous maintenons une stratégie sélective et opportuniste, au milieu de la claire domination du secteur de la technologie, dans le sillage du dynamisme de la thématique de l'intelligence artificielle. Nous maintenons une sous-pondération sur la consommation, ainsi que sur les financières. Nous conservons notre surpondération sur le luxe, les valeurs technologiques, la santé et l'énergie.

### MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,41	-2,1 bp
Italie 10 ans	3,68	-2,7 bp
US T-Note 10 ans	4,27	-2,3 bp
Japon 10 ans	0,74	-3,6 bp
Gilt 10 ans	4,00	-9,5 bp

Source Bloomberg – Période du 14/03/2024 au 21/03/2024

Une fois n'est pas coutume, les rendements obligataires internationaux ont peu évolué au cours de la semaine écoulée. La réunion de la réserve fédérale américaine a apporté peu de nouveautés : la Fed confirme son intention de baisser les taux directeurs mais a besoin d'avoir suffisamment confiance dans le retour de l'inflation vers 2% pour agir. C'est surtout la Banque nationale suisse qui a surpris les investisseurs, en devenant la première banque centrale d'un pays dit « développé » à baisser ses taux directeurs. La Banque du Japon est, quant à elle, enfin sortie de son ère de taux négatifs, avec une hausse de 0,2%.



Sunjay MULOT

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous conservons une exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et avons réduit notre exposition sur le crédit *investment grade*, au profit de certaines dettes gouvernementales européennes. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et ne sommes plus exposés sur le crédit émergent.

### MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	81,07	-0,23%
Or	2 180,94	0,95%
Cuivre	405,85	0,32%
Argent	24,79	-0,15%
Soja	1 212,00	1,40%

Source Bloomberg – Période du 14/03/2024 au 21/03/2024

Cette semaine, les prix de l'or ont atteint un record historique, après que la Réserve fédérale américaine a dispensé un discours *dovish* (baissier taux). L'impact fut significatif sur les marchés, entraînant une baisse du dollar et des rendements obligataires, tandis que les anticipations ont été maintenues à trois baisses de taux de 25 points de base pour l'année 2024. Aujourd'hui, certains investisseurs voient un scénario favorable pour le métal précieux, du fait du niveau d'inflation modéré et des taux directeurs plus bas pour les mois à venir. Ces conditions, vont à priori réduire le rendement de la détention de liquidités et augmenter le coût d'opportunité de détention de l'actif doré.



Arthur BLONDEL

**L'AVIS DE L'ANALYSTE MULTIGESTION :** 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	1,0858	-0,26%
EUR-GBP	0,8580	0,49%
EUR-JPY	164,74	2,05%
EUR-CHF	0,9755	1,41%
EUR-CAD	1,47	-0,17%

Source Bloomberg – Période du 14/03/2024 au 21/03/2024

La banque centrale du Japon (BoJ), a augmenté ses taux directeurs de 10 points de base ce mardi 19/03, alors que la plupart des banques centrales sont en phase d'assouplissement monétaire. Le marché des changes n'a pas apprécié la mesure prise par Kazuo Ueda, dont la zone économique sort tout juste d'un long cycle désinflationniste. De surcroît, le yen (JPY) s'est fortement déprécié la semaine dernière, la parité EUR/JPY progresse de 2,05% tandis que celle USD/JPY croît de 1,74%. La BoJ semble toutefois maintenir une politique monétaire accommodante afin de stimuler la croissance au sein du pays.



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.