

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



50,1

**L'indice PMI composite
de la zone euro en mars,
au-dessus de 50 pour la
1^{ère} fois depuis mai 2023**

2,4 %

**L'inflation (IPC) sur un
an glissant dans la zone
euro, au plus bas depuis
novembre 2023 et mai
2021**

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



Vers une reprise en zone euro ?

Pour la plupart des néophytes, la bourse apparaît souvent déconnectée de la réalité. Les records récents des indices boursiers européens, tandis que sévit actuellement une mini récession en Allemagne, couplée à une faible croissance ailleurs sur le Vieux Continent en sont un nouvel exemple. Fort heureusement, les champions des indices européens sont des géants internationaux qui savent capter la croissance où elle se trouve, c'est-à-dire, en ce moment, en Amérique du Nord et en Asie hors Chine. Ce n'est pas tout. Ces entreprises extrêmement bien gérées maîtrisent très bien leurs coûts et leurs politiques de prix, même en Europe, ce qui leur permet de préserver leurs marges et donc une forte rentabilité. Cette résilience en fait les chouchous des investisseurs et explique ces bourses à des niveaux records, malgré un quotidien morose pour la plupart des Français. Fort heureusement, la particularité de cette phase de faible activité est que les sociétés rechignent à licencier depuis la pandémie, car la main d'œuvre de qualité est une ressource rare, difficile à recruter après une réduction d'effectif. Ce nouveau facteur explique pourquoi les stratégestes, qui anticipaient une baisse de 20 % des bénéfices par actions en 2023, se sont trompés. Il est fort heureux que cette dure récession redoutée n'ait pas eu lieu.

L'autre explication du fort décalage entre la bourse et la réalité repose sur le fait que les investisseurs anticipent sur le moyen et le long terme le pire ou le meilleur. Historiquement, les points bas des marchés se produisent en moyenne 5 à 6 mois avant la fin de la récession. Une fois encore, le niveau le plus bas des indices en 2023 a eu lieu le 27 octobre. Comme par miracle, certains indicateurs avancés en mars 2024, comme les indicateurs d'achats PMI ou ISM sont repassés au-dessus de la ligne de flottaison, soit au-dessus de 50. Ainsi cette semaine, on a eu la confirmation que l'indice PMI composite de la zone euro, ainsi que l'indice ISM manufacturier américain et celui des nouvelles commandes étaient respectivement à 50,1, 50,3 et à 51,40. Ce niveau d'expansion constitue une première depuis mai 2023 en Europe et depuis

octobre 2023 outre-Atlantique. Le scénario d'une accélération de la croissance du PIB anticipée en 2024 par les économistes devient plus crédible, passant progressivement de 0,15 % au premier trimestre à 1,05 % au dernier trimestre.

Quelle sont les conséquences de ces signaux pour les marchés ?

Des indicateurs passant au vert sont les prémices d'une reprise d'activité pour les sociétés dites cycliques, c'est-à-dire sensibles à l'activité économique. Nous sommes donc à l'aube d'une rotation sectorielle plus marquée vers des segments de la cote plus risqués, au détriment des valeurs de croissance et des défensives. Cela ne signifie pas non plus que ces dernières soient en phase de décroissance. Au contraire, elles continuent pour la plupart d'entre elles de progresser, avec à la clé une croissance de leurs résultats. Simplement, une partie des investisseurs audacieux prennent leurs profits pour un nouvel investissement plus risqué, mais potentiellement plus rémunérateur, car la progression des bénéfices des valeurs cycliques est plus importante en phase d'expansion. C'est un pari qui est à ce jour encore prématuré, car cette recrudescence d'activité reste encore très hétéroclite dans la zone euro. Ainsi, la France et l'Allemagne conservent leurs bonnets d'âne, avec des PMI composites et manufacturiers inférieurs à 50. Ce rebond de l'activité se fait plutôt ressentir en Europe du Sud (en Italie et en Espagne) et en Irlande. Ainsi, les indicateurs PMI composite de ces 3 pays sont ressortis respectivement à 53,5, 55,3 et 53,2. De facto, ce nouveau scénario vers plus de croissance, avec une inflation plus raisonnable et à la clé, une baisse même modérée des taux directeurs des banques centrales, est plutôt favorable pour les marchés. La hausse devient plus généralisée et concerne également les valeurs de moyennes ou de petites capitalisations. Cependant, à ce stade, elle apparaît encore plus déconnectée de la réalité pour nous Français, dans la zone la moins active. Néanmoins, une reprise à l'international et chez les voisins finit toujours par déteindre positivement au fil du temps. Alors patience !

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	8 151,55	-0,66%
Euro Stoxx 50	5 070,76	-0,25%
S&P 500 Index	5 147,21	-2,04%
MSCI AC World	265,86	-1,20%
MSCI Emerging Markets	188,95	0,81%

Source Bloomberg – Période du 28/03/2024 au 04/04/2024

La première semaine d'avril a été calme et synonyme de consolidation, après un des meilleurs premiers trimestres enregistrés par les indices boursiers. Les indices américains sous-performent leurs homologues européens, car des indicateurs économiques pré-annoncent enfin une reprise économique sur le Vieux Continent. Des prises de profits ont lieu et ont été accentuées avec les nouvelles en provenance du Moyen-Orient. Cela ne remet pas en cause, pour le moment, le scénario favorable pour les marchés.



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	2,36	+6,3 bp
Italie 10 ans	3,75	+6,5 bp
US T-Note 10 ans	4,31	+10,9 bp
Japon 10 ans	0,79	+7,7 bp
Gilt 10 ans	4,02	+8,8 bp

Source Bloomberg – Période du 28/03/2024 au 04/04/2024

La semaine a été marquée par une tension généralisée sur les rendements obligataires internationaux. Aux États-Unis, le reprise de la consommation en février et l'indice ISM manufacturier de mars ont confirmé la grande résilience de l'économie américaine. La Fed a besoin, selon son président J. Powell, de plus de statistiques d'inflation favorablement orientées, avant de procéder à une baisse des taux directeurs. En Europe, l'inflation poursuit sa baisse à 2,4 % en mars contre 2,6 % en février et la composante cœur passe de 3,1 % à 2,9 %, ce qui est rassurant pour la BCE et la suite de sa politique monétaire.



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	86,59	4,11%
Or	2 286,90	2,92%
Cuivre	424,90	6,04%
Argent	27,09	8,88%
Soja	1 180,00	-0,97%

Source Bloomberg – Période du 28/03/2024 au 04/04/2024

Cette semaine, le prix du pétrole WTI crude a augmenté de 4,11 % en raison des craintes liées à la capacité de l'offre. En effet, le comité technique de l'OPEP+ a décidé de maintenir le statu quo concernant les quotas de production, alors que les risques géopolitiques se sont renforcés notamment à travers les tensions entre la Russie et l'Ukraine, ainsi qu'au Moyen-Orient. Bien que l'OPEP+ reste prête à ajuster sa production, la stratégie actuelle devrait perdurer jusqu'au prochain sommet en juin.



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	1,0859	0,58%
EUR-GBP	0,8573	0,26%
EUR-JPY	164,67	0,78%
EUR-CHF	0,9822	0,93%
EUR-CAD	1,47	0,31%

Source Bloomberg – Période du 28/03/2024 au 04/04/2024

Cette semaine, l'euro s'est apprécié. De surcroît, la parité EUR/USD a évolué de +0,58 % atteignant les 1,0859, alors que les données macroéconomiques de la zone euro demeurent plus faibles que celles des États-Unis. Le discours tenu par Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine, a été, quant à lui, interprété par les investisseurs comme étant « *dovish* » (i.e. favorable à la croissance économique). Cette baisse de taux directeurs estimée par le marché entraînerait donc un manque d'appétit sur le « *carry trading* » du cross de devise EUR/USD et favoriserait l'appréciation de l'euro.



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.