

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



### 4 minutes et 34 secondes

la durée la plus longue  
de l'éclipse solaire  
totale du 8 avril, en  
Amérique du Nord

### 3,5 %

l'inflation nominale sur  
un an glissant en mars  
aux États-Unis

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### L'éclipse de la baisse des taux

Des millions d'Américains ont dépensé chacun des milliers de dollars pour admirer l'éclipse solaire du 8 avril. Tandis qu'ils portaient tous des lunettes spéciales pour pouvoir apprécier ce superbe spectacle, les investisseurs se sont résignés à mettre des lunettes virtuelles pour apercevoir la future baisse des taux directeurs des banques centrales. Depuis la réunion du 13 décembre 2023, où les gouverneurs de la Fed avaient surpris positivement en projetant 3 baisses de taux de 0,25 % d'ici fin 2024, le fort rallye des actifs financiers reposait sur une nette détente du loyer de l'argent pour cette année. Les anticipations étaient même excessives jusqu'à 150 points de base (1,50 %), avec une première réduction en mars. Le retour à la réalité est dur, car désormais le début du prochain cycle d'assouplissement monétaire est prévu seulement en septembre aux États-Unis et d'ici juillet en zone euro. Ce décalage de six mois au maximum dans le calendrier peut sembler anodin, mais il contraint les stratèges à revoir leur copie pour le reste de l'année.

#### Faut-il modifier l'allocation de son portefeuille ?

Tout d'abord, ne paniquons pas, car il ne s'agit pas d'une éclipse totale, mais plutôt d'une éclipse partielle. En effet, la baisse des taux de la Fed a bien été confirmée pour cette année par son président lors des deux dernières conférences de presse. La lumière est bien au bout du tunnel, mais malheureusement nous n'en connaissons pas encore la longueur. La question n'est pas si, mais quand. La politique monétaire actuelle est jugée restrictive, même par les banquiers centraux eux-mêmes, et doit donc être assouplie prochainement dès que les conditions le permettront. Cette rhétorique, bien que floue, a permis une stabilisation du marché obligataire, indispensable pour la bonne tenue des actifs financiers depuis plus de cinq mois. Comme répétée par les membres de la Fed et de la BCE, la date de la première baisse de taux dépend donc des données économiques. Au cours de son intervention de ce jeudi 10 avril, C. Lagarde a maintenu ouverte la porte d'une prochaine baisse des taux, si les progrès sur la

désinflation se poursuivaient. Elle a répété que d'ici le mois de juin, la banque centrale disposera d'assez de données pour juger si ces espoirs sont satisfaits.

Se pose désormais la question de l'indépendance de la BCE vis-à-vis de la Fed. Dans le passé et dans la plupart des cas, la BCE a suivi sa consœur américaine de plusieurs semaines à plusieurs mois, sauf dans les épisodes de crise européenne. Même si Christine Lagarde a affirmé que la BCE ne dépendait pas de la Fed dans sa politique monétaire, entamer le mouvement avant elle ferait peser un risque d'une baisse de l'euro face au dollar, et donc d'une inflation importée plus prononcée. Voilà pourquoi l'institution monétaire européenne se calera avant la Fed et devrait lui emboîter le pas quelques semaines auparavant et non plusieurs mois. Dans le cas où la banque centrale américaine n'est pas pressentie à agir avant le 18 septembre, la BCE serait plutôt tentée d'attendre le 18 juillet et non le 6 juin, comme anticipé par le marché. Si elle redoute qu'une période de deux mois soit trop importante, alors il existe un risque pour un report d'une première baisse au 12 septembre, ce qui serait compromettant pour les marchés l'été prochain.

En attendant d'en savoir plus et étant donné le dernier chiffre d'inflation jugé trop élevé aux États-Unis (3,5 % sur un an glissant en mars), la pression est à la hausse sur toute la courbe obligataire. Il s'en suit un arrêt à l'expansion des multiples de valorisation des actifs financiers, notamment ceux des actions, ce qui pèse sur les catégories les plus chères, donc les valeurs de croissance. La sélectivité s'impose et nous conservons dans ce segment de la cote celles dont on anticipe une excellente publication de résultats du 1<sup>er</sup> trimestre, au cours de ces prochaines semaines. De surcroît et à cause d'indicateurs économiques plus dynamiques, on favorisera des valeurs bancaires, ainsi qu'une sélection rigoureuse de valeurs plus cycliques, tout en surveillant de près à ne pas augmenter trop le bêta du portefeuille.

## 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	8 023,74	-1,57%
Euro Stoxx 50	4 966,68	-2,05%
S&P 500 Index	5 199,06	1,01%
MSCI AC World	263,54	-0,87%
MSCI Emerging Markets	189,72	0,41%

Source Bloomberg – Période du 04/04/2024 au 11/04/2024

Les marchés prolongent leur mouvement de consolidation et se cherchent une direction entre les bonnes et les mauvaises nouvelles. Côté positif, le scénario de récession s'éloigne de plus en plus. Côté négatif, la désinflation marque le pas outre-Atlantique, ce qui repousse davantage le début du cycle d'assouplissement monétaire de la Fed, désormais estimé en septembre. Même si la BCE a laissé la porte ouverte pour une baisse des taux en juin, le mouvement d'expansion des multiples des actifs financiers a marqué le pas, en attendant d'y voir plus clair.



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. Nous conservons notre surpondération sur le luxe, les valeurs technologiques, la santé et l'énergie.

### MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,46	+10,2 bp
Italie 10 ans	3,87	+12,7 bp
US T-Note 10 ans	4,59	+27,7 bp
Japon 10 ans	0,87	+8,3 bp
Gilt 10 ans	4,20	+18,0 bp

Source Bloomberg – Période du 04/04/2024 au 11/04/2024

La semaine a été marquée par un fort mouvement de tension des rendements obligataires internationaux. En effet, l'inflation américaine du mois de mars a surpris une nouvelle fois positivement en s'inscrivant en hausse de +0,4 % en glissement mensuel contre +0,3 % attendu et +3,5 % en glissement annuel contre +3,2 % en février. La composante cœur n'a plus baissé et est restée stable à 3,8 %. Ce rythme est pour le moment incompatible avec l'objectif de 2 % de la Fed, ce qui a entraîné une révision des anticipations de baisse de taux par les investisseurs.



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	85,02	-1,81%
Or	2 372,52	3,56%
Cuivre	425,30	0,09%
Argent	28,44	5,68%
Soja	1 172,50	-1,66%

Source Bloomberg – Période du 04/04/2024 au 11/04/2024

Cette semaine, l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE) a revu à la baisse ses prévisions de croissance de la demande de pétrole pour 2024. Le rapport met en évidence l'impact des conditions météorologiques exceptionnellement chaudes de fin d'hiver, réduisant l'utilisation des combustibles de chauffage dans les pays de l'OCDE. De surcroît, le ralentissement prolongé de l'activité industrielle a alimenté le mouvement baissier concernant la demande de pétrole. Toutefois, les tensions persistent au Proche et au Moyen-Orient et pourraient alimenter à la hausse les prix.



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	1,0726	-1,02%
EUR-GBP	0,8544	-0,32%
EUR-JPY	164,40	0,23%
EUR-CHF	0,9761	-0,08%
EUR-CAD	1,47	0,04%

Source Bloomberg – Période du 04/04/2024 au 11/04/2024

Cette semaine, le dollar s'est apprécié à la suite des publications économiques IPC (indice des prix à la consommation), ressortant en hausse aux États-Unis. La parité EUR/USD concède 1,02 %. De surcroît, le discours accommodant de la Banque centrale européenne (BCE) est venu contraster le ton « *hawkish* » (lutte contre l'inflation) adopté par la Réserve fédérale (Fed). Les marchés anticipent désormais une divergence entre les politiques monétaires de la BCE et de la Fed, pesant sur le cross EUR/USD.



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.