

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



10

**Le nombre de hausses
des taux directeurs de
la BCE depuis juillet
2022**

95,18 dollars

**Le cours du Brent par
baril de pétrole le
14/09/23, au plus haut
depuis novembre 2022**

7,5 milliards de dollars

**Le montant des flux de
rééquilibrage des
indices européens ce
vendredi**

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



Pas de changement de scénario

C'était quasiment inattendu. La BCE vient de relever ses taux directeurs une dixième fois depuis juillet 2022, les portant ainsi à 4 %. Cette action a été une surprise pour la majorité d'entre nous, puisque le marché estimait cette probabilité à 40 %. Pour autant, la réaction des investisseurs n'a pas été négative, puisque les taux longs et l'euro ont baissé et les indices actions ont grimpé. Dans son communiqué de 14 heures 15, la BCE annonçait avoir révisé à la hausse ses estimations d'inflation pour 2023 et 2024 (respectivement à 5,6 % et 3,2 %) et à la baisse ses prévisions de croissance pour 2023, 2024 et 2025 (respectivement à 0,7 %, 1 % et 1,5 %). Lors de sa conférence de presse, Christine Lagarde a répété plusieurs fois que l'inflation restera pour longtemps trop élevée. De facto, la politique restrictive actuelle sera maintenue pour une période prolongée, afin de ralentir suffisamment l'activité et que la hausse des prix retrouve son objectif à moyen terme de 2 %. Le paragraphe sur l'état actuel de l'économie indique clairement que la croissance devrait rester extrêmement faible ces prochains mois, après une stagnation au 1^{er} semestre et des chiffres toujours médiocres au 3^{ème} trimestre.

Alors, pourquoi vivons-nous une réaction positive des marchés actions avec des prévisions économiques si moroses ?

Il y a plusieurs raisons à cela. Tout d'abord, c'est l'inflation nominale qui a été révisée à la hausse, alors que celle de base (hors énergie et alimentation) a été revue à la baisse à 5,1 % en 2023, 2,9 % en 2024 et 2,2 % en 2025. Ensuite, il a été également précisé, que les taux actuels, maintenus pour une durée suffisamment longue, avaient atteint un niveau suffisant, afin que ceux-ci contribuent substantiellement à un retour de l'inflation à l'objectif souhaité. Les investisseurs ont donc interprété cette phrase comme étant la fin du plus dur cycle de hausse

de taux de l'histoire de l'institution européenne. Enfin, Christine Lagarde n'a pas oublié de mentionner qu'à terme, le dynamisme économique devrait redémarrer, dans un contexte favorable pour l'emploi, avec un regain du pouvoir d'achat des ménages et une augmentation de la consommation.

La dernière explication est technique. Les investisseurs ont fait preuve de prudence avant cet évènement, qui correspondait à la veille de l'échéance des dérivés et de la fameuse journée dite des « 4 sorcières ». Ils ont débouclé leurs positions sur septembre dans l'après-midi et, rassurés, n'ont pas renouvelé intégralement leurs couvertures sur l'échéance suivante. À cela, s'ajoute un rééquilibrage des indices boursiers ce vendredi. Selon BNP Paribas, celui-ci devrait s'élever à plus de 7,5 milliards de dollars, dont 1,5 milliards de flux positifs pour les valeurs françaises et italiennes. De plus, les valeurs de croissance avaient corrigé depuis plusieurs semaines,, notamment celles du luxe. L'incertitude passée, des achats à bon compte ont été effectués.

Maintenant, la balle est dans le camp de la Fed, qui devra réussir le même exercice lors de sa prochaine réunion ce mercredi 20 septembre. Certes, la fin d'un cycle de durcissement monétaire est traditionnellement une période plus favorable pour les marchés. Une stabilité du marché obligataire est toujours la bienvenue pour la stabilité des actifs financiers. Cependant, le scénario central n'est pas, selon nous, modifié : une croissance faible et des taux à 2 ans tendus, qui pèseront davantage sur le refinancement des entreprises en 2024. D'où une sélectivité importante toujours de mise. D'ailleurs, les anticipations des taux directeurs de la BCE pour le printemps 2024 ont très peu évolué. La hausse d'hier était juste anticipée sur le calendrier des investisseurs, qui l'avaient programmé avant la fin de l'année.

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	7 308,67	1,56%
Euro Stoxx 50	4 279,75	1,39%
S&P 500 Index	4 505,10	1,21%
MSCI AC World	241,84	1,63%
MSCI Emerging Markets	177,02	0,71%

Source Bloomberg – Période du 07/09/2023 au 14/09/2023

Nous avons vécu un superbe volte-face des marchés ce jeudi 14 septembre, avec l'exercice réussi de la BCE de monter les taux et de rassurer les marchés. La vague d'achats a été bénéfique pour tous les secteurs, mais plus particulièrement pour les valeurs de croissance, et notamment celles du luxe, qui étaient pénalisées depuis plusieurs semaines par une hausse des taux longs. Il faut maintenant que la Fed transforme l'essai ce mercredi 20 septembre.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous maintenons notre approche plus défensive adoptée en juillet, en réduisant la pondération des titres les plus volatils du portefeuille et en augmentant les liquidités, désormais rémunérées. Nous maintenons une sous-pondération dans les financières et notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie. Notre exposition sur les technologiques américaines a été réduite depuis fin juillet.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,59	-2,1 bp
Italie 10 ans	4,34	-0,2 bp
US T-Note 10 ans	4,29	+4,2 bp
Japon 10 ans	0,72	+5,9 bp
Gilt 10 ans	4,28	-17,3 bp

Source Bloomberg – Période du 07/09/2023 au 14/09/2023

La semaine a été marquée par la publication des chiffres d'inflation aux États-Unis, qui sont ressortis légèrement au-dessus des attentes pour l'inflation globale et en recul à 4,3 % pour la composante cœur. En Europe, la BCE a remonté son taux directeur de 0,25 %. Christine Lagarde a néanmoins accompagné cette décision d'un ton bien plus prudent quant à la suite du resserrement monétaire et a ouvert la voie de la fin potentielle des hausses. Dans ce contexte, les taux ont évolué sans grande tendance sur la période.



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 avons allégé le crédit émergent.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	90,16	3,79%
Or	1 910,33	-0,40%
Cuivre	382,15	1,58%
Argent	22,72	-0,92%
Soja	1 360,50	0,07%

Source Bloomberg – Période du 07/09/2023 au 14/09/2023

Le pétrole a encore volé la vedette aux autres matières premières. Les cours du Brent ont franchi pour la première fois le niveau des 95 dollars, du jamais vu depuis novembre 2022. L'Opep+ est en train de réduire suffisamment l'offre pour contrebalancer les perspectives faibles de croissance. Le cuivre, indicateur du sentiment économique des investisseurs, est également bien orienté. L'or pâtit du relèvement des taux directeurs de la BCE, renchérissant le coût d'opportunité de détenir du métal jaune non rémunéré.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : 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	1,0649	-0,51%
EUR-GBP	0,8578	-0,03%
EUR-JPY	156,79	-0,42%
EUR-CHF	0,9541	-0,18%
EUR-CAD	1,44	-1,93%

Source Bloomberg – Période du 07/09/2023 au 14/09/2023

Cela ressemble à un nouveau paradoxe. L'euro n'a pas bénéficié de la hausse des taux directeurs de la BCE. La paire euro dollar a abandonné quasiment une figure ce jeudi 14 septembre. Les révisions à la baisse des prévisions économiques de la banque centrale ont pesé plus lourd dans la balance qu'une augmentation de la rémunération de la devise européenne. Celle-ci demeure toujours inférieure à celle du dollar et les investisseurs sont dorénavant focalisés sur des baisses potentielles de taux en 2024. Le support de 1,0689 a été cassé. Le prochain véritable seuil technique se trouve aux alentours des 1,05.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous n'avons plus de couverture de change sur le 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.