

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



850 000

La baisse de la population chinoise en 2022, une première depuis 1961

400 milliards €

La capitalisation boursière de LVMH le 17 janvier

16,9

L'indicateur des attentes de croissance économique ZEW en janvier

VOS CONTACTS



Axelle RIESI

Responsable des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



Un nouveau « conundrum » sur les taux ?

Les plus de quarante ans se souviennent de la célèbre réponse du charismatique Alan Greenspan à une question d'un sénateur américain sur l'évolution des taux d'intérêt, lors de son élocution du 17 février 2005 devant le comité des affaires bancaires, immobilières et urbaines. À l'époque le président de la Fed avait utilisé un mot d'origine inconnue, « conundrum », qualifiant d'énigmatique la baisse des taux longs dans une période de durcissement monétaire. L'institution venait en effet de relever le loyer de l'argent, pour la sixième fois depuis juillet 2004, à 2,50 % au cours d'un cycle qui s'était achevé 17 mois après en juillet 2006 à 5,25 %. Ce terme, mystérieux et terrifiant, avait mis fin à la baisse du 10 ans américain qui avait connu un plus haut de 5,25 % en juin 2006.

Il est fort probable que sa réponse aurait été aujourd'hui identique et que les actuels banquiers centraux rêveraient d'utiliser une parade verbale aussi efficace et redoutable pour contrer le fort mouvement de détente des rendements obligataires des deux côtés de l'Atlantique. En effet, dans leur lutte contre l'inflation, cette forte baisse constitue une nette amélioration des conditions financières, salutaire pour les marchés financiers, mais en inadéquation avec leur volonté de freiner davantage l'activité économique pour ralentir la hausse des prix. Les investisseurs anticipent-ils un cycle plus court que ne le souhaitent les grands argentiers ? La réponse est sans ambiguïté oui, car les opérateurs prédisent une baisse des taux directeurs de la Fed dès septembre de cette année, après un pic atteint en mai ou en juin. Or, la flexibilité d'agir ou non est toujours recherchée par les banques centrales, qui ont horreur de décider sous la contrainte. Du coup, les interventions orales devraient continuer pour calmer cet excès d'enthousiasme, à l'image de celle du gouverneur de la Fed de New York. John Williams a indiqué que l'inflation devrait continuer à ralentir, mais à un rythme encore trop élevé, pour arrêter le travail en cours.

Même son de cloche du côté de la BCE. Christine Lagarde, lors d'un discours à Davos, a une nouvelle fois adopté un langage dur : « L'inflation, quelle que soit la façon dont on la regarde, est beaucoup trop élevée et par conséquent nous garderons le cap jusqu'à ce qu'on soit resté en zone restrictive suffisamment longtemps pour ramener l'inflation à 2 % dans le temps ». Comme en décembre, ces propos ont réussi à inverser la tendance sur le marché obligataire, où le 10 ans avait connu un plus bas en séance en-dessous de 2 %, avant de clôturer à 2,06 %, soit 0,51 % de moins qu'à fin 2022. Mais pour combien de temps ?

En attendant, l'ambiance à Davos était au soulagement sur l'évolution de l'activité, car les derniers indicateurs publiés sont supérieurs aux attentes en Europe, à l'image de celui des surprises économiques de Citigroup, qui continue de progresser à 87, soit un plus haut depuis juillet 2021, contre un point bas récent de -100 en juillet dernier. En Allemagne, l'indicateur des attentes de croissance économique ZEW de janvier a fortement rebondi à 16,9, repassant positif contre -23,3 en décembre. En résumé, nous sommes en période de désinflation, avec une activité meilleure que prévue en Europe. Ce scénario est pour le moment idéal pour les marchés financiers, qui estiment que le durcissement monétaire actuel est suffisant car ses effets vont continuer à être ressentis tout au long de 2023, même si la fin est proche. Par conséquent, un pivot en 2024 serait clairement une erreur car dangereux. Aux États-Unis, l'indicateur des surprises économiques est passé négatif en janvier, désormais à -19. Les ventes de détail de décembre sont ressorties à -1,1 % et la production industrielle à -0,50 %. Et si, chaque velléité des banquiers centraux à relever leurs taux directeurs, risquait d'entraîner une récession et donc rebaisser les taux longs ?



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	6 951,87	-0,34%
Euro Stoxx 50	4 094,28	-0,79%
S&P 500 Index	3 898,85	-2,12%
MSCI AC World	238,40	-1,68%
MSCI Emerging Markets	181,86	1,03%

Source Bloomberg - Période du 12/01/2023 au 19/01/2023

Après quasiment 3 semaines de hausse, les indices boursiers ont eu besoin de souffler. L'intervention orale de Christine Lagarde étant la bonne excuse pour calmer cet excès d'enthousiasme dans une période de désinflation. Le dynamisme économique étant plus fort en Europe qu'aux États-Unis, les bourses du Vieux Continent surperforment celles du Nouveau Monde, que ce soit en dollar ou en euro.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons un matelas de liquidités prêtes à être investies progressivement dans la prochaine phase de baisse des marchés. Nous avons procédé à des achats tactiques (via des ETF et des futures) sur les actions américaines, notamment technologiques. Nous maintenons notre surpondération sur le luxe, ainsi que les financières, la santé et l'énergie.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,07	-9,4 bp
Italie 10 ans	3,78	-22,5 bp
US T-Note 10 ans	3,39	-4,8 bp
Japon 10 ans	0,44	-6,9 bp
Gilt 10 ans	3,28	-5,9 bp

Source Bloomberg - Période du 12/01/2023 au 19/01/2023

La semaine a été mouvementée sur les marchés obligataires. En effet, la publication en début de semaine d'informations de presse selon lesquelles la BCE envisagerait de réduire l'ampleur de ses hausses de taux dès mars a entraîné un fort mouvement de détente des rendements. Ces sont les prises de paroles de membres de la BCE couplées à l'intervention de Christine Lagarde lors du sommet de Davos qui ont permis de freiner la tendance baissière sur les taux.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et renforçons le crédit *investment grade* de maturités courtes. Nous avons ôté la protection sur le crédit *high yield* ainsi que notre exposition sur les titres indexés à l'inflation européenne. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européens et avons renforcé le crédit émergent.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	80,33	2,47%
Or	1 932,24	1,85%
Cuivre	423,15	0,83%
Argent	23,85	0,30%
Soja	1 514,75	-0,25%

Source Bloomberg - Période du 12/01/2023 au 19/01/2023

Le prix du baril de pétrole brut rebondi malgré une variation hebdomadaire de stocks largement supérieure aux attentes aux États-Unis (+8,4M vs -0,6 attendus), et le niveau de stock est au plus haut depuis mi-2021. La raison de cette bonne tenue des cours provient certainement de la réouverture en Chine, avec une demande mondiale qui pourrait augmenter de 2 millions de baril par jour, et ne pourrait être que partiellement compensée par l'Arabie Saoudite.



J-Baptiste COULM

L'AVIS DU GÉRANT : Nous sommes exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie, via les actifs financiers que nous détenons.

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0833	-0,18%
EUR-GBP	0,8742	-1,64%
EUR-JPY	139,10	-0,86%
EUR-CHF	0,9921	-1,44%
EUR-CAD	1,46	0,52%

Source Bloomberg - Période du 12/01/2023 au 19/01/2023

La livre sterling s'est envolée mercredi matin avec la publication d'une inflation plus forte qu'attendu au Royaume-Uni, confortant la probabilité d'une hausse de taux de 50 points de base par la Banque d'Angleterre le mois prochain. Au Japon, la BoJ a surpris les marchés le même jour en maintenant sa politique monétaire inchangée, tandis que les investisseurs attendaient un durcissement des conditions.

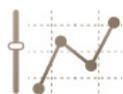


J-Baptiste COULM

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons une exposition modérée 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. Le fonds mentionné dans le document a été agréé par l'AMF et est autorisé à la commercialisation en France. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds. Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI, le prospectus et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de la Financière de l'Arc ou sur son site Internet.

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. Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Financière de l'Arc - 260 rue Guillaume du Vair - 13090 Aix-en-Provence - S.A.S. au capital de 988 000 € - RCS 533 727 079 - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n GP 11000027.