

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



0,50 %

soit 50 points de base,
la baisse des taux
directeurs de la FED ce
18 septembre

95 000

Le nombre de
centenaires au Japon
contre 30 000 en France

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, Gérant d'actifs



Un recalibrage réussi

Jerome Powell est un véritable funambule. Il vient de réussir un numéro d'équilibriste hautement périlleux sur un fil tendu au niveau du fameux point pivot. Ce signe est matérialisé visuellement sur un graphique au moment où la Réserve fédérale américaine initie un nouveau cycle d'assouplissement monétaire, en abaissant ses taux directeurs. Cet évènement était très attendu, car maintes fois reporté et ce depuis trop longtemps. En effet, les premières anticipations du marché au sujet d'un changement radical de politique monétaire remontent à l'été 2022, sur un calendrier initial de mars 2023. Il aura donc fallu attendre 18 mois, pour que la FED soit pleinement convaincue d'avoir gagné sa bataille contre l'inflation, afin de se concentrer désormais sur l'emploi. Le spectacle a été réussi et salué par un beau rallye le lendemain de la prestation.

Ce rebond est-il durable et quels actifs financiers devraient en bénéficier ?

La fête n'était pas facile à organiser, avec de surcroît une faible probabilité de succès, car elle se passe historiquement à un moment où les invités sont fébriles et inquiets. Ce changement de cible dans le double mandat de la FED est traditionnellement synonyme de doute et de faiblesse des actifs financiers. Le spectre de la récession hantant les salles de marchés, baisser de 25 points de base peut être perçu comme insuffisant pour contrer une future chute de l'activité. De même que réduire trop brutalement le loyer de l'argent peut être mal interprété, car synonyme d'un geste désespéré survenant trop tard pour empêcher le scénario du pire. Malgré tout cela, c'est la deuxième option qui a été choisie par la banque centrale, avec une baisse de 50 points de base de l'objectif maximal des FED Funds, fixé à 5%. Pour éviter un mouvement de ventes généralisées, il a fallu, une fois de plus, utiliser l'arme de la rhétorique et du phrasé. Sur ce point, la communication a été parfaite et il est bien loin le temps où Jerome Powell lisait, comme au début de son mandat de Président, un discours sur des pages papiers qu'il tournait l'une après l'autre après avoir trempé son index dans sa bouche.

Les points importants, qui ont rassuré la communauté financière sont :

- Il s'agit d'un recalibrage d'une politique monétaire devenue restrictive depuis plus d'un an, grâce à l'amélioration de l'inflation et de la récente évolution du marché du travail. L'économie reste forte et les tensions sur le marché du travail ont disparu.

- Cette décision intervient au bon moment et non en retard par rapport à la réalité économique. Il s'agit d'initier un processus d'ajustement vers plus de neutralité monétaire, dans un contexte où l'inflation, depuis juillet 2023, est passée de 4,20% à légèrement au-dessus de 2% et un taux de chômage, toujours bas, mais qui est cependant remonté à 4,2% contre 3,50%.

Jusqu'à où la FED va-t-elle baisser ses taux directeurs ?

L'autre surprise provient des projections des membres de la FED, alias les fameux « dots » en anglais. Ceux-ci sont sensiblement plus bas qu'en juin dernier. Ainsi, les taux directeurs pourraient revenir à 4,40% fin 2024, 3,40% fin 2025 et 2,90% fin 2026. Ce nouveau cycle d'assouplissement monétaire devrait être sensible, ce qui soutiendra l'économie, toujours en croissance de l'ordre de 2%, un taux de chômage stabilisé à 4,40% et une inflation qui refluerait à 2,1% en 2025 et à 2% en 2026.

Quels actifs financiers devraient bénéficier de cette forte baisse des taux dans le temps ?

Si ce scénario d'inflation contenue avec une croissance plus faible, mais toujours solide, se matérialise, la plupart des actifs devraient voir leur prix progresser par effet d'actualisation, aussi bien les actions, les obligations, l'immobilier, l'or et les cryptomonnaies. Les spreads de crédit obligataire devraient également se réduire, ce qui favoriserait davantage les obligations d'entreprises face aux souveraines. Parmi les actions, on retrouve les valeurs de croissance, ainsi que les valeurs endettées, notamment de télécommunications et des services publics. Les investisseurs avaient largement favorisé les valeurs défensives dans leur portefeuille. À court terme, les valeurs cycliques, notamment les financières et les sociétés de petites et de moyennes capitalisation, devraient rebondir plus sensiblement. Ce rallye durera aussi longtemps que ce scénario économique sera crédible, ce qui dépendra des données publiées ces prochaines semaines.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financierehelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 615,41	2,43%
Euro Stoxx 50	4 943,38	2,69%
S&P 500 Index	5 713,64	2,11%
MSCI AC World	284,75	2,16%
MSCI Emerging Markets	195,29	2,12%

Source Bloomberg – Période du 12/09/2024 au 19/09/2024

Avec une baisse de ses taux directeurs de 50 pb, la Fed a acté sa confiance renforcée dans la capacité de normalisation de l'inflation, laissant ainsi davantage de place à la partie emploi de son mandat. Pour les prochains mois, l'institution table aussi sur un assouplissement monétaire relativement rapide. Cela a soutenu les marchés avec un S&P 500 qui touche un record en clôture de jeudi. Nous notons un net rebond des valeurs cycliques au profit des valeurs défensives. En effet, cette semaine est marquée par un flux vendeur sur les valeurs pharmaceutiques, énergétiques ainsi que sur les utilities, qui deviennent ennuyeuses pour les investisseurs lorsque le marché s'agite à la hausse.



Emmanuel COSTE

L'AVIS DU GÉRANT : Nous abaissons nos pondérations dans les valeurs défensives mais nous restons confiants sur le secteur de la Santé qui délivre toujours un très bon rendement risque. Nous restons prudents sur le mouvement haussier des valeurs cycliques. En effet cette tendance risque d'être mise à mal à l'approche des élections américaine ainsi que de la saison des publications trimestriels déjà marquée par plusieurs avertissements sur les bénéfices.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,20	+4,8 bp
Italie 10 ans	3,56	+1,5 bp
US T-Note 10 ans	3,71	+3,9 bp
Japon 10 ans	0,85	-1,8 bp
Gilt 10 ans	3,89	+11,0 bp

Source Bloomberg – Période du 12/09/2024 au 19/09/2024

Contrairement à la semaine précédente, les rendements obligataires se sont dans l'ensemble légèrement tendus. A l'opposé de la Fed qui a crédibilisé sa volonté de préserver la croissance économique, les autres banques centrales qui se réunissaient ont pour leur part opté pour le statu quo. Partie en retard par rapport à ses consœurs, la Fed a en effet comblé l'écart en procédant à une première baisse de 50 pb mercredi dernier. Elle justifie ce mouvement par la poursuite du ralentissement de l'inflation et surtout par la dégradation du marché du travail. Si l'économie est jugée comme étant encore solide, la Fed ne veut pas prendre le risque d'attendre plus encore et d'aggraver la situation.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons réduit notre exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et avons augmenté notre exposition sur le crédit *investment grade* notamment sur des dettes hybrides. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et ne sommes plus exposés sur le crédit émergent.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	71,95	4,32%
Or	2 586,74	1,13%
Cuivre	434,70	3,61%
Argent	30,79	3,04%
Soja	1 013,25	0,25%

Source Bloomberg – Période du 12/09/2024 au 19/09/2024

Une forte baisse des taux et la perspective d'un assouplissement monétaire sensible de la FED jusqu'en 2026 ont bénéficié également aux matières premières. Le scénario d'une récession économique s'éloignant, la demande en pétrole et autres minerais devrait rester soutenu avec une demande mondiale toujours en croissance. Attention à ne pas rêver d'un monde idéal à moyen terme et à ne pas oublier l'équilibre entre l'offre et la demande à court terme. Certains cours pourraient rester sous pression ces prochaines semaines, à cause de la faiblesse actuelle de l'activité en Chine.



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	1,1162	0,79%
EUR-GBP	0,8403	-0,42%
EUR-JPY	159,20	1,36%
EUR-CHF	0,9463	0,39%
EUR-CAD	1,51	0,63%

Source Bloomberg – Période du 12/09/2024 au 19/09/2024

Compte tenu de l'action de la Fed mercredi dernier, l'impact sur le dollar américain s'est fait ressentir avec une paire EUR/USD qui a fleurté de nouveau avec les 1,12. Le yen, de son côté, s'est affaibli notamment face à l'euro. Le statut quo de la Banque d'Angleterre a fait remonter la livre Sterling.

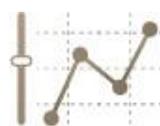


Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons récemment renforcé nos couvertures 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 diversifiés, ...



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 disponibles. 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.