

LES CHIFFRES
DE LA SEMAINE**3 100 Mds€**La dette publique de la
France**5,5 % du PIB**Le déficit budgétaire de
la France en 2023**25 pb**La baisse de taux de la
BCE lors de sa réunion
du 6 juin 2024

L'ÉDITO DE SUNJAY

par Sunjay MULOT, Responsable de la gestion obligataire



Double baisse sur les marchés de taux...

Une fois n'est pas coutume, les marchés obligataires ont connu une double baisse depuis notre dernier édito. La première passe concrètement pour une sanction, là où la seconde a été plutôt bien perçue par les investisseurs, en dépit des incertitudes qui demeurent.

Dégradation de la note de la France

Vendredi dernier, après la clôture des marchés financiers, l'agence de notation Standard & Poor's (S&P) a abaissé la note long terme souveraine française d'un cran pour la première fois depuis 2013, de AA à AA-, en raison de la détérioration de la situation budgétaire. Elle se range ainsi à l'avis de Fitch, une autre agence de notation. Moody's reste pour le moment plus « accommodante » à Aa2, soit un cran au-dessus. Cette réduction reflète les doutes de S&P concernant la capacité du pays à ramener son déficit public sous le seuil de 3% du PIB d'ici la fin du quinquennat en 2027. Elle se base notamment sur son estimation de la poursuite de la hausse du niveau d'endettement dans un contexte de croissance modeste pour effectuer cette évaluation. Cela mettra donc une pression supplémentaire sur le gouvernement et pourrait compliquer l'élaboration du projet de loi de finances pour l'année 2025 prévu à l'automne.

Les marchés n'ont pas réagi à la nouvelle, qui avait été anticipée de longue date, à la suite notamment de l'avertissement donné par l'agence S&P fin 2022. L'écart de rendement entre la France et l'Allemagne est donc resté sous les 0,5%, signe qu'aucune turbulence particulière n'est à observer sur les actifs financiers.

Enfin, la France comptait émettre entre 10,5 et 12 milliards d'euros d'obligations assimilables du Trésor (OAT) hier. C'est chose faite puisqu'elle a émis au maximum de la tranche via trois émissions à 10, 15 et 30 ans. Ce placement montre bien l'engouement pour

le rendement offert malgré l'intervention de l'agence de notation.

BCE: et c'est parti pour le show ?

La Banque centrale européenne a décidé de baisser les taux d'intérêts de 25 points de base jeudi, à la quasi-unanimité, puisqu'un seul membre se serait opposé à cette réduction. Son taux de dépôt s'établit ainsi à 3,75%. Cela marque la fin du cycle de hausses entamé en juillet 2022 et qui s'est achevé en septembre 2023. Pour mémoire, la dernière baisse de taux de la part de la BCE remonte à septembre 2019 lorsqu'elle avait fait passer son taux de -0,40% à -0,50%.

Elle revoit à la hausse ses prévisions d'inflation à +2,5% en 2024 et +2,2% en 2025, soit une hausse de 20 pb pour chaque année. Celle pour 2026 reste inchangée, à 1,9%. Côté croissance, la révision se fait dans les deux sens avec un PIB attendu à 0,9% en 2024 et 1,4% pour 2025, soit une évolution de +30 pb et -10 pb respectivement. On reste à 1,6% pour 2026.

Christine Lagarde a mentionné qu'elle n'allait pas s'avancer sur des hypothèses quant à la progression future de la politique monétaire de l'institution. Elle s'est ainsi abstenue de fournir des indices pour les mois à venir, réitérant le fait que la banque centrale resterait dépendante des données économiques qui seront publiées. Elle a d'ailleurs souligné que les prochains mois seront à risque et pourraient voir de fortes fluctuations de ces dernières. Dans ce sens, la BCE reste prête à utiliser tous les outils à sa disposition si nécessaire.

À la suite de cette intervention, les investisseurs continuent d'anticiper uniquement une baisse de taux supplémentaire pour l'année 2024 : cette dernière devrait, toujours selon eux, avoir lieu d'ici la réunion de septembre ou bien celle d'octobre.

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	8 040,12	0,77%
Euro Stoxx 50	5 069,09	1,74%
S&P 500 Index	5 352,96	2,24%
MSCI AC World	267,19	0,97%
MSCI Emerging Markets	191,99	0,71%

Source Bloomberg – Période du 30/05/2024 au 06/06/2024

Les indices boursiers américains ont atteint de nouveaux records cette semaine, soutenus notamment par la détente des rendements obligataires américains. Le S&P 500 progresse de 2,24 %, stimulé par les gains de Nvidia. Le NASDAQ bénéficie également de cette dynamique, tandis que les données décevantes sur l'emploi aux États-Unis ont renforcé les paris sur un assouplissement monétaire de la Réserve fédérale. Les indices européens progressent également, mais de manière plus modeste.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous maintenons une stratégie sélective et opportuniste, avec une position plus réduite dans le secteur de la technologie, à l'exception de la thématique de l'intelligence artificielle et du segment des semi-conducteurs. Nous maintenons une sous-pondération sur la consommation. Nous conservons notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,55	-10,3 bp
Italie 10 ans	3,87	-8,1 bp
US T-Note 10 ans	4,29	-25,9 bp
Japon 10 ans	0,96	-10,0 bp
Gilt 10 ans	4,17	-17,3 bp

Source Bloomberg – Période du 30/05/2024 au 06/06/2024

Au cours de la semaine écoulée, les rendements obligataires internationaux se sont détendus, avec une surperformance marquée aux États-Unis. En effet, les statistiques américaines illustrant le ralentissement économique se multiplient (détente du marché de l'emploi, commandes de biens durables). En Europe, la BCE a débuté son assouplissement monétaire avec une baisse de 25 pb de son taux directeur. Christine Lagarde est restée fidèle à l'approche « *data dependent* » observée jusqu'ici, et ne s'est ainsi pas prononcée sur le rythme qui sera suivi par l'institution.



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	75,55	-3,03%
Or	2 376,06	1,41%
Cuivre	467,80	0,42%
Argent	31,33	0,49%
Soja	1 200,00	-0,81%

Source Bloomberg – Période du 30/05/2024 au 06/06/2024

Cette semaine, le prix du WTI a reculé de -3,03 %, atteignant les niveaux de début février. Cette tendance baissière, observée depuis plusieurs semaines, a provoqué un *repricing* du baril West Texas Intermediate (WTI) à 75,55 dollars. La chute des cours est principalement due à la décision de l'OPEP+ de commencer à supprimer progressivement certaines coupes de production, créant des inquiétudes sur un surplus de l'offre. Lundi, le Brent a perdu -3,99 % et le WTI -3,3 %, avec de nouvelles baisses enregistrées mardi, pesant sur les entreprises du secteur, comme Vallourec et TotalEnergies.



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	1,0890	0,54%
EUR-GBP	0,8514	0,07%
EUR-JPY	169,47	-0,23%
EUR-CHF	0,9684	-1,03%
EUR-CAD	1,49	0,45%

Source Bloomberg – Période du 30/05/2024 au 06/06/2024

La parité EUR/USD progresse de 0,54 % cette semaine, et cela malgré la baisse des taux d'intérêt de la Banque centrale européenne de 25 points de base à 3,75 %. Toutefois, le marché ayant déjà anticipé cette décision, l'impact sur l'euro fut modéré. À l'inverse, la révision à la baisse des coûts unitaires de la main-d'œuvre aux États-Unis et les attentes prudentes des nouvelles données sur l'emploi ont contribué à affaiblir le dollar. Les investisseurs attendent désormais des indications claires sur l'évolution de l'économie américaine pour anticiper les futures décisions de la Réserve fédérale, ce qui pourrait davantage influencer le taux de change 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.

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.