

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



3 440 milliards d'euros

La capitalisation
boursière de Nvidia en
séance le 20 juin,
devenant la première
mondiale

73 milliards d'euros

Le record de dividendes
versés au titre de 2023
par les entreprises de
l'indice CAC 40.

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, Gérant d'actifs



La cigale chantera-t-elle tout l'été ?

Ce n'est pas glorieux. La France a été encore une fois mise au coin par la Commission européenne pour déficit budgétaire excessif. Notre pays fait donc partie du club des 7 cancrs (Italie, France, Belgique, Hongrie, Slovaquie, Pologne et Malte) frappés par une procédure européenne. Seul lot de consolation, le bonnet d'âne a été décerné à l'Italie, dont le solde budgétaire négatif représentait 7,4 % du PIB en 2023.

Quelles sont les origines et les conséquences de cette procédure qui peut entraîner, d'ici un an, une lourde sanction pécuniaire, alors que les candidats promettent davantage de dépenses pour se faire élire aux élections législatives ?

Il est très surprenant de constater que déjà dans le traité instituant la communauté européenne (TCE) signé à Rome en 1957, figurait un article 104 où il est bien stipulé que : « 1- Les États membres évitent les déficits publics excessifs. 2- La Commission surveille l'évolution de la situation budgétaire et du montant de la dette publique dans les États membres en vue de déceler les erreurs manifestes. Elle examine notamment si la discipline budgétaire a été respectée. ». Aujourd'hui, la procédure de déficit excessif est incluse dans l'article 126 du traité de fonctionnement de l'UE (TFE), qui confirme son attachement aux dispositions relatives au Pacte de stabilité et de croissance. En juin 1997, les États souhaitant adhérer à l'euro ont signé cet engagement permettant de sanctionner financièrement un pays membre de la zone euro qui s'exposerait à un déficit budgétaire supérieur à 3 % du PIB et dont la dette publique dépasserait 60 % du PIB. Avec l'élargissement de l'euro et la crise financière de 2008, un nouveau « pacte budgétaire » avait été signé en 2012 et pris effet au 1^{er} janvier 2013. Selon son article 8, la Commission européenne peut saisir la Cour de Justice pour infliger le paiement d'une somme forfaitaire ou d'une astreinte adaptée et ne dépassant pas 0,1 % de son PIB, soit actuellement 3 milliards d'euros pour la France.

Ce n'est pas la première fois que l'Hexagone est concerné par une telle procédure, comme le résume une communication du Sénat en mars 1998. Dix des douze États membres de l'époque (dont l'Allemagne) ont été

concernés pour la première fois en 1994. Comme toujours depuis 30 ans, les mauvais élèves ont échappé aux sanctions en présentant des mesures rectificatives montrant leur bonne volonté pour obtenir une abrogation des procédures. Le problème, cette fois-ci, est qu'un nouveau gouvernement siègera en France dans moins de trois semaines, avec des dépenses supplémentaires à la clé. Quelle que soit la couleur politique, celui-ci devra jongler entre les promesses, la réalité et la bonne volonté de Bruxelles, donc des autres États membres.

Pour autant, les investisseurs étrangers ne semblent pas, pour le moment, s'inquiéter et se délester massivement des actifs français. Ils retiennent l'exemple de l'Italie, avec l'arrivée de l'extrême droite au pouvoir et la nomination de Giorgia Meloni en octobre 2022, en tant que présidente du Conseil des ministres. Ceux qui ont vendu la dette italienne quand l'écart de taux entre le taux souverain italien et allemand à 10 ans dépassait 2,50% ont eu tort. Celui-ci est graduellement revenu à moins de 1,30%, avant de se tendre de nouveau à plus de 1,50%, après les élections européennes. Aujourd'hui, leur raisonnement se base sur le fait qu'aucune majorité n'émergerait à l'Assemblée nationale le 7 juillet au soir, selon les derniers sondages. Dans ce scénario, le nouvel exécutif ne pourrait passer que des lois de finance ou autres par activation de l'article 49-3 de la Constitution. Il convient d'être prudent à ce stade et d'attendre l'issue des urnes, avant de prendre une décision pragmatique. Pour le moment, nous avons réduit dès le 11 juin notre exposition française en allégeant les financières, les valeurs de service publique, de concession et d'énergie potentiellement exposées à des gels de prix et des hausses de taxes.

On constate une forte augmentation des dépenses dans les programmes des favoris, qui devra être financée par des nouvelles taxes ou des annulations de crédits versés. L'heureux élu devra donc faire preuve de grande subtilité entre les électeurs, les députés, les marchés et la Commission européenne, afin que la France continue à être une cigale, qui va chanter encore plus fort cet été, avant un hiver et une année prochaine très rigoureuse.

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	7 671,34	-0,48%
Euro Stoxx 50	4 947,73	0,25%
S&P 500 Index	5 473,17	0,73%
MSCI AC World	266,66	0,66%
MSCI Emerging Markets	195,76	2,07%

Source Bloomberg – Période du 13/06/2024 au 20/06/2024

La bourse française a continué de dévisser le 14 juin, avec la formation d'un nouveau front populaire doté de promesses très dispendieuses. Les investisseurs ont retrouvé graduellement leur sang-froid, en revenant très sélectivement sur des titres en théorie non impactés par un changement de gouvernement. Cette semaine a été également marquée par la surperformance du marché américain et particulièrement celui du NASDAQ, loin de toute cette agitation politique et toujours porté par des taux longs plus modérés et une croissance honorable, bien que plus faible ces prochains mois.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous maintenons un avis favorable sur les actions mais avons réduit notre exposition française, à la suite des élections européennes, en allégeant les financières, les valeurs de service publique, de concession et d'énergie potentiellement exposées à des gels de prix et des hausses de taxes. Nous attendons les scrutins du 30 juin et du 7 juillet, pour décider de la suite de la stratégie à adopter.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,43	-3,9 bp
Italie 10 ans	3,95	+1,1 bp
US T-Note 10 ans	4,26	+1,5 bp
Japon 10 ans	0,96	-1,8 bp
Gilt 10 ans	4,06	-6,6 bp

Source Bloomberg – Période du 13/06/2024 au 20/06/2024

Les rendements obligataires internationaux ont peu évolué au cours de la semaine écoulée. Aux États-Unis, les membres de la Fed ont maintenu leur prudence, malgré la déception des ventes au détail, qui ne progressent que modestement en mai : l'économie américaine montre ainsi de plus en plus de signes de faiblesse. En Europe, et notamment en France, les investisseurs financiers prennent acte d'un risque politique croissant, qui s'est notamment traduit par la poursuite de l'écartement du *spread* entre l'OAT française à 10 ans et le Bund allemand de même maturité, au-dessus de 80 bps.



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	82,17	4,52%
Or	2 356,42	2,48%
Cuivre	452,30	0,96%
Argent	30,74	6,42%
Soja	1 116,75	-3,75%

Source Bloomberg – Période du 13/06/2024 au 20/06/2024

Cette semaine, les prix du pétrole ont enregistré une nouvelle hausse de 4,52%, soutenue par le dernier rapport de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), qui montre des réductions significatives des inventaires de pétrole brut et de carburants. Depuis le début du mois, le prix de l'or noir a augmenté d'environ +10 %, reflétant l'optimisme du marché. Toutefois, la faible demande pétrolière en provenance de Chine, due à une activité économique au ralenti, pèse sur les perspectives de croissance de cette matière première.



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	1,0707	-0,26%
EUR-GBP	0,8455	0,39%
EUR-JPY	170,10	1,02%
EUR-CHF	0,9544	-0,64%
EUR-CAD	1,47	-0,64%

Source Bloomberg – Période du 13/06/2024 au 20/06/2024

Cette semaine, l'EUR/CHF recule de 0,64 %. De surcroît, les investisseurs anticipent que la Banque nationale suisse (BNS) pourrait maintenir une politique monétaire plus stricte comparée à d'autres banques centrales. La BNS a déjà effectué deux réductions de taux, mais son approche demeure prudente et perçue comme étant « *hawkish* » (haussier taux), ce qui soutient la force du CHF. En revanche, la Banque d'Angleterre et la Banque du Japon se montrent plus accommodantes. Cette dynamique, combinée aux incertitudes politiques et économiques en Europe, continue de renforcer le franc suisse sur les marchés.



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

 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.