

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



### 0,50 %

la plus forte hausse  
des taux directeurs de  
la BCE depuis 2000

### 41,6°C

record historique de  
température pour la  
Bretagne

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### Quelle sera la durée de ce nouveau cycle de hausses des taux ?

C'est inédit depuis avril 2011. La BCE vient d'initier, ce jeudi 21 juillet, un nouveau cycle de durcissement monétaire, en remontant tous ses taux directeurs de 0,50%. Elle met fin également à l'ère des taux de dépôt négatifs, initiée en septembre 2014. Ces huit années, incompréhensibles pour un grand nombre d'épargnants où il fallait payer pour déposer de l'argent, sont donc révolues. Cette décision a surpris par son ampleur (0,50% au lieu de 0,25%), mais n'a pas entraîné les rendements obligataires à la hausse, pour deux raisons. La première est que le scénario de récession se renforce de jour en jour, avec des indicateurs macroéconomiques dégradés. La seconde, est que la BCE a indiqué dans son communiqué, que la suite de sa politique de normalisation dépendra des données d'activité qui lui seront disponibles. De ce fait, la prévision initiale d'une hausse de 0,50% lors de sa prochaine réunion de septembre n'est pas acquise. De surcroît, sa présidente a pris soin de préciser, lors de sa conférence de presse, que cette accélération du calendrier ne signifiait pas des taux plus élevés à moyen terme. Le message semble donc bien être compris.

Au cours de cette même conférence de presse, un journaliste a abordé le sujet de la récession à venir dans la zone euro. Christine Lagarde a répété que les données actuelles ne présageaient pas un tel scénario, mais a reconnu que beaucoup de nuages apparaissent à l'horizon. Celui-ci sera donc révisé en fonction des prochains chiffres économiques. À ce stade, il nous semble pertinent de se poser la question sur la durée de ce nouveau cycle de hausses de taux, surtout si on se réfère historiquement aux deux périodes précédentes de 2008 et de 2011, qui n'avaient pas dépassé six mois. Dans ces deux cas, l'institution monétaire avait agi trop tardivement et maladroitement pour n'effectuer qu'une seule hausse de 0,25% en juillet 2008, avant la crise

financière, et deux hausses de 0,25% en avril et juillet 2011, avant la crise des dettes souveraines européennes. L'histoire se répètera-t-elle ? Sans avoir la prétention de la prédire, et sauf redémarrage économique d'ici la fin de l'année, malgré la crise énergétique qui s'annonce cet automne, il est fort probable que l'institution monétaire adoptera une pause d'ici sa réunion du 2 février 2023.

Dans cet environnement perturbé, nous assistons, à un nouveau paradoxe des marchés financiers, avec une progression des cours des actions et des obligations. Beaucoup d'opérateurs s'interrogent sur ce rallye dit de soulagement, qui intervient alors que le moral des investisseurs est au plus bas, le ralentissement de l'activité est prononcé, et que les banques centrales durcissent leur politique monétaire. L'explication est toute trouvée, car depuis la forte chute des actifs lors de la première quinzaine de juin, le risque dans les portefeuilles a été fortement réduit, pour passer l'été au frais pendant cette période de canicule. Lors d'un sondage effectué auprès d'investisseurs américains par Bank of America, la très grande majorité d'entre eux trouvait le niveau du marché attractif, mais estimait que le point bas n'était pas encore atteint. En attendant de le connaître, la chasse aux bonnes affaires et surtout aux valeurs de croissance a eu raison, sans doute temporairement, de la baisse, surtout après le début de la saison des résultats du deuxième trimestre, qui n'entraîne toujours pas des révisions des estimations des bénéfices par actions pour 2022 et 2023. Cette résistance est plus que jamais salutaire et surprend les pessimistes, qui n'ont pas vu venir la réouverture, même modérée, du gazoduc Nordstream 1. Un élément de plus pour détendre cette atmosphère tendue dans les salles de marchés et suffocante à l'extérieur à cause de la chaleur et des incendies.

## VOS CONTACTS



Louis **DESFORGES**  
Directeur du développement

✉ [ldesforges@financieredelarc.com](mailto:ldesforges@financieredelarc.com)

☎ 06 76 96 90 25



Axelle **RIESI**  
Responsable commerciale

✉ [ariesi@financieredelarc.com](mailto:ariesi@financieredelarc.com)

☎ 06 58 11 84 85



## PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

### MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	6 201,11	4,83%
Euro Stoxx 50	3 596,51	5,89%
S&P 500 Index	3 998,95	5,50%
MSCI AC World	225,67	3,89%
MSCI Emerging Markets	172,74	1,97%

Source Bloomberg - Période du 14/07/2022 au 21/07/2022

Est-ce le chant du signe? Les actions ont connu une belle semaine avec des indices boursiers en hausse de 5% environ. La chasse aux bonnes affaires à repris et concerne les valeurs de croissance capables d'augmenter leurs revenus et leurs profits en ces temps troublés. Même les secteurs les plus sensibles, comme ceux des matières premières et des financières, en bénéficient. Seules, les titres ayant déçu avec leurs résultats sont toujours vendus.



A. BENOIST-VIDAL

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous avons renforcé récemment notre allocation actions avec des achats tactiques sur des titres dont le parcours récent nous semblait injustifié, et sur des valeurs de croissance qui seront recherchées en période de faible activité économique. Nous maintenons une position réduite sur les valeurs technologiques américaines et favorisons le luxe, ainsi que les financières (position maintenue), la santé et l'énergie.

### MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	1,22	+4,5 bp
Italie 10 ans	3,55	+29,5 bp
US T-Note 10 ans	2,87	-8,5 bp
Japon 10 ans	0,24	-0,2 bp
Australie 10 ans	3,57	+16,0 bp

Source Bloomberg - Période du 14/07/2022 au 21/07/2022

La semaine aura été très mouvementée du côté obligataire. En effet, la Banque Centrale Européenne a remonté son taux directeur de 50 pb contre toute attente, surprenant de fait le marché, et Mario Draghi, le premier ministre italien, a démissionné de ses fonctions, entraînant une vive inquiétude quant à l'avenir de l'Italie. Dans un contexte omniprésent de craintes récessionnistes, le mouvement le plus marquant aura été la sous-performance de la dette italienne vis-à-vis de la dette allemande.



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	96,35	0,60%
Or	1 711,79	0,35%
Cuivre	329,85	2,71%
Argent	18,77	2,78%
Soja	1 301,50	-2,95%

Source Bloomberg - Période du 14/07/2022 au 21/07/2022

Quelques matières premières reprennent le chemin de la hausse, notamment le gaz naturel qui remonte de 13% sur la semaine, ainsi que de nombreux métaux (Nickel, Palladium, Platine, Aluminium, Cuivre). Dans le même temps, les cours de l'huile de soja, du maïs, du sucre et du bois de construction poursuivent leur repli. Le pétrole reste volatil autour de la zone des 100\$ le baril.



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	1,0182	1,91%
EUR-GBP	0,8519	0,44%
EUR-JPY	140,45	1,17%
EUR-CHF	0,9873	0,30%
EUR-CAD	1,31	-0,05%

Source Bloomberg - Période du 14/07/2022 au 21/07/2022

Le relèvement de 50 bp des taux directeurs par la BCE n'aura semble-t-il pas suffi à redresser le cours de l'Eurodollar. Après une première envolée autour de 1,0250 l'Euro est rapidement repassé sous les 1,02. Les devises « matières premières » telles que la couronne norvégienne ou le dollar australien s'apprécient, tandis que le rouble cède du terrain avec une banque centrale qui semble vouloir poursuivre la baisse de son taux directeur.



J-Baptiste COULM

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous gérons de manière active notre exposition au dollar, dont les variations sont erratiques face à l'euro.

**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. 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 1100027.