FINANCIÈRE DE L'ARC

LETTRE HEBDOMADAIRE N°527

25 novembre 2022

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE

17,7 %

Proportion estimée du PIB mondial consacrée en 2022 à l'énergie, selon l'OCDE

49,4

L'indice PMI français des services en novembre, au plus bas depuis février 2021

6 710,30

Le niveau de l'indice CAC 40 le 24/11/2022, au plus haut depuis mars 2022

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs

Cachez cette récession que je ne saurais voir

Les investisseurs portent-ils des œillères ? Sont-ils déconnectés de la réalité en achetant le marché aujourd'hui, en plein ralentissement économique, voire en récession ? Dans les faits, le rallye de fin d'année a commencé mi-octobre (quand le CAC valait autour de 5 800 points) et dure depuis 6 semaines. Tout a débuté par un phénomène technique, avec un excès de pessimisme, des allocations faiblement exposées en actions et en duration obligataire, et d'importantes couvertures en instruments dérivés lors d'une échéance mensuelle. C'était le positionnement idéal pour affronter une récession dans un monde inflationniste, dit de stagflation, de surcroît en plein durcissement monétaire. Cette première vague d'achats a duré deux semaines et a permis au marché d'affronter les décisions de la Fed du 2 novembre, capitalisant des gains de plus de 8 % sur les points bas. La digestion difficile d'un relèvement de taux directeurs de 0,75 %, avec un discours ferme de Jerome Powell n'aura duré que 24 heures. Tout s'est estompé très vite, avec la rumeur que la Chine allait abandonner sa politique zéro-Covid, ce qui a poussé l'indice CAC 40 3 % plus haut, proche des 6 400 points. En réalité, l'Empire du Milieu a adopté quelques mesures symboliques, mais subit actuellement sa pire épidémie de coronavirus depuis le printemps 2021. L'activité ne redémarrera donc pas avant plusieurs mois. Et pourtant les indices boursiers n'ont toujours pas retracé, car des chiffres d'inflation inférieurs aux attentes, publiés dès le 10 novembre, ont entraîné une troisième vague de hausse. Le point haut de mi-août a été dépassé, et revoici notre indice parisien sur son niveau de fin mars, vers 6 700 points. **Et maintenant, que faire après un rebond de plus de 15 % ?**

Historiquement, les points bas sur les marchés d'actions sont observés 5 à 7 mois avant le redémarrage de l'activité économique. De ce fait, ce que nous vivons actuellement n'est pas incohérent avec une reprise pour le deuxième trimestre 2023. Depuis le début de l'invasion en Ukraine, les investisseurs anticipaient une récession en zone euro pour fin 2022, avec une crise énergétique. Nous y sommes, mais avec des difficultés d'approvisionnement en produits pétroliers plus faibles. Néanmoins, tous les indicateurs PMI en France pour le mois de novembre sont désormais inférieurs au seuil des 50 (niveau d'équilibre entre expansion et contraction) aussi bien pour le manufacturier (49,1) que pour celui des services (49,4). Les ventes au détail en octobre dans l'Hexagone affichent une baisse de 5,45 % sur un an glissant, en nette décélération sur septembre (-1,7 %). Le véritable changement aux yeux des investisseurs, est le ralentissement de l'inflation aux États-Unis, qui ouvrirait une période de désinflation, synonyme de baisse des taux longs et donc d'une augmentation des multiples de valorisation. Ce phénomène se produit actuellement, car les rendements obligataires à 10 ans, depuis le 7 novembre, se sont fortement détendus de 0,50 % outre-Atlantique et de 0,60 % en France. Le dollar a également interrompu sa tendance haussière, avec une baisse de plus de 4 % sur cette même période. C'est un soulagement pour les actifs risqués, qui par effet d'actualisation, progressent. Reste à combattre la baisse des bénéfices par action et la politique monétaire restrictive des banques centrales pour 2023. En attendant, les adeptes « d'un tiens vaut mieux que deux tu l'auras » peuvent prendre leurs bénéfices, en cédant les titres les plus fragiles. Les investisseurs à moyen terme, s'ils se projettent sur le monde d'après, se renforceront dans le temps et au gré des baisses à venir, sur des valeurs sensibles au cycles économiques et exposées à la croissance mondiale.

VOS CONTACTS

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	6 707,32	2,00%
Euro Stoxx 50	3 961,99	2,15%
S&P 500 Index	4 027,26	2,04%
MSCI AC World	237,24	2,58%
MSCI Emerging Markets	167,37	0,93%

Source Bloomberg - Période du 17/11/2022 au 24/11/2022 (au 23/11/2022 pour les marchés américains)

C'est une véritable tornade haussière qui balaie tous les vendeurs, à découvert ou non, malgré une semaine écourtée aux USA, avec la fête de Thanksgiving. L'aversion au risque continue de diminuer et nous assistons à un véritable rallye haussier généralisé de fin d'année, avec peu de valeurs marginalisées. Le Vieux Continent, délaissé depuis l'invasion en Ukraine, redevient une cible d'investissement, avec la perspective à court terme d'une crise énergétique moins prononcée.

A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons procédé à des achats tactiques (via des ETF et des futures) sur les actions américaines, notamment technologiques, pour profiter de cette « fièvre acheteuse » de fin d'année. Nous maintenons notre surpondération sur le luxe, ainsi que les financières, la santé et l'énergie.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	1,85	-17,0 bp
Italie 10 ans	3,67	-26,3 bp
US T-Note 10 ans	3,69	-7,3 bp
Japon 10 ans	0,25	+0,2 bp
Gilt 10 ans	3,04	-16,4 bp

Source Bloomberg - Période du 17/11/2022 au 24/11/2022

À l'instar des deux semaines précédentes, les taux internationaux ont poursuivi leur mouvement de détente. En effet, cette baisse des rendements témoigne d'attentes croissantes d'un pic prochain pour les taux directeurs (un élément conforté par les minutes de la Fed publiées cette semaine) et d'une rechute en 2023 en lien avec une inflation qui reviendrait potentiellement vers sa cible. Dans ce contexte, l'Italie a affiché la plus forte surperformance sur la période.

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	77,55	-5,01%
Or	1 756,94	-0,19%
Cuivre	364,05	-1,45%
Argent	21,52	2,67%
Soja	1 436,00	1,34%

Source Bloomberg - Période du 17/11/2022 au 24/11/2022

Le pétrole brut poursuit sa baisse avec des signes baissiers sur la demande qui s'accumulent. En Chine, le plus grand importateur de pétrole au monde, les infections quotidiennes de Covid ont atteint un record cette semaine, ce qui a incité le pouvoir à resserrer les restrictions. Pendant ce temps, les discussions se poursuivent entre les diplomates européens pour plafonner le prix d'achat du pétrole russe.

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	1,0407	0,55%
EUR-GBP	0,8581	-1,86%
EUR-JPY	144,06	-0,79%
EUR-CHF	0,9820	-0,42%
EUR-CAD	1,39	0,56%

Source Bloomberg - Période du 17/11/2022 au 24/11/2022

Le dollar chute pour la quatrième journée alors que les contrats à terme sur le S&P augmentent. Bill Ackman, le patron du hedge fund Pershing Square, mise sur la fin de l'ancrage du dollar de Hong-Kong au dollar US. « À la lumière du découplage entre les États-Unis et la Chine au cours des dernières années, nous trouvons particulièrement surprenant, presque embarrassant, que la Chine continue de rattacher le dollar de Hong Kong au dollar américain » a-t-il annoncé.

J-Baptiste COULM

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons une exposition modérée au dollar américain. Les couvertures ont été levées.

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 Européene, 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.