

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



### 8,2%

L'inflation en zone  
euro sur un an glissant  
en janvier

### 4,75%

La cible maximale des  
taux des fonds fédéraux  
de la FED, au plus haut  
depuis octobre 2007

### 2,50%

Le taux de dépôt de la  
BCE, au plus haut  
depuis septembre 2008

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### Les gendarmes ne font plus peur

Cette semaine était très chargée en nouvelles données macroéconomiques et microéconomiques. Tout d'abord, nous avons eu les chiffres d'inflation pour le mois de janvier en zone euro, qui confirment le ralentissement de la hausse des prix sur un an glissant à 8,2% contre 9,2% en décembre. L'indice de base est toutefois ressorti inchangé à 5,2%, preuve que le mal qui ronge le pouvoir d'achat des ménages est toujours présent. Ensuite, nous avons eu les nouvelles décisions de politique monétaire de la FED et de la BCE. Ces deux institutions ont relevé le loyer de l'argent comme attendu, soit de 0,25% pour la première et de 0,50% pour la seconde. Au cours des conférences de presse, Jerome Powell et Christine Lagarde ont confirmé leur détermination à lutter contre l'inflation et ont précisé que de nouvelles hausses supplémentaires étaient à attendre, selon les données économiques, dont 0,50% pour la BCE en mars. Alors pourquoi les taux longs à 10 ans allemands (Bund), ont-ils chuté de 0,21% ce 2 février ?

Contrairement à 2022, nous sommes clairement entrés dans une période de décorrélation entre les taux directeurs des banques centrales et les taux longs. C'est inconcevable et incompréhensible pour la plupart des investisseurs, voire effrayant, car cela voudrait dire que les institutions monétaires ont perdu leur influence sur les marchés. Cette situation inquiète même le FMI. Cette forte détente des rendements obligataires, dans un cycle de hausses des taux courts se matérialise par un écart négatif de 125 points base entre la maturité à 10 ans et celle à 3 mois. Cela constitue un niveau record depuis 1982.

Historiquement, ce phénomène se produit quand le marché prédit une récession dans les mois à venir ou qu'il juge la politique monétaire trop restrictive, et donc vouée à se détendre. Tout va donc dépendre de l'évolution de l'inflation et de la croissance, alors que

tous les effets négatifs de ce durcissement monétaire ne se sont pas encore faits ressentir. Sans oublier l'évolution de l'emploi et du chômage aux États-Unis qui figure au centre des préoccupations de la FED, car jugé trop excédentaire (plus d'offres que de demandes). En d'autres termes si les indicateurs économiques restent mous, les taux devraient rester bas et tout discours très haussier des banquiers aurait l'effet inverse que celui escompté, à savoir une crainte accrue de récession. Ainsi, ce paradoxe crée des conditions financières beaucoup plus favorables qui compensent partiellement la politique monétaire restrictive.

En revanche, dès lors que l'activité économique redémarrerait, avec peut-être une accélération de l'inflation en provenance de Chine, les taux longs sont susceptibles de rebondir fortement, vu la forte inversion de la courbe entre les taux à 3 mois et ceux à 10 ans.

En attendant, l'environnement de taux longs bas aussi bien que nominaux ou réels dans une période de faible croissance et de désinflation est très favorable aux valeurs de croissance. C'est le retour des fameuses « Goldilocks » en anglais et l'explication du fort rebond de l'indice Nasdaq 100, en progression de 17% depuis le début de l'année. On constate une certaine forme de complaisance sur ce segment, malgré des résultats mitigés pour les GAFAM.

Les flux reviennent et certains investisseurs profitent de cette période de main perdue des banquiers centraux. Ils peuvent commettre des excès de vitesse sans se faire flasher par les radars. Qu'ils en profitent, cela ne dure jamais éternellement !

## VOTRE CONTACT



Axelle **RIESI**

Responsable  
des relations partenaires

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

☎ 06 58 11 84 85



## PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

### MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 166,27	0,99%
Euro Stoxx 50	4 241,12	1,61%
S&P 500 Index	4 179,76	2,94%
MSCI AC World	245,82	0,56%
MSCI Emerging Markets	183,53	-1,03%

Source Bloomberg - Période du 26/01/2023 au 02/02/2023

Les banques centrales relèvent leur taux et les actions montent! C'est un nouveau paradoxe des marchés financiers qui survient très rarement dans le cas d'une politique restrictive vouée à disparaître, selon les investisseurs. Sont-ils dans l'erreur ou devin pour forcer les grands argentiers à assouplir leur posture? Dans ce contexte les valeurs de croissance sont les grandes gagnantes et de facto les indices américains, car la FED est plus proche de son pivot que la BCE.



**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous maintenons nos positions et diminuons progressivement nos liquidités. Nous maintenons notre surpondération sur le luxe, ainsi que les financières, la santé et l'énergie et avons initié en début d'année une exposition sur les technologiques américaines.

A. BENOIST-VIDAL

### MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,08	-13,6 bp
Italie 10 ans	3,90	-13,1 bp
US T-Note 10 ans	3,39	-10,2 bp
Japon 10 ans	0,50	+0,5 bp
Gilt 10 ans	3,01	-31,1 bp

Source Bloomberg - Période du 26/01/2023 au 02/02/2023

Les taux sont repartis en direction opposée à celle de la semaine précédente. En effet, malgré la hausse de 25 pb opérée par la Fed et celle de 50 pb de la BCE, et un discours considéré comme plutôt haussier taux (Christine Lagarde a annoncé une hausse très probable de 50 pb en mars et que le chemin pour atteindre les 2% d'inflation serait encore long), les banquiers centraux peinent à convaincre les investisseurs qui ont revu à la baisse leurs attentes concernant le resserrement monétaire d'ici à l'été.



**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et renforçons le crédit *investment grade* de maturités intermédiaires. 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.

Sunjay MULOT

### MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	75,88	-6,33%
Or	1 912,24	-0,75%
Cuivre	409,10	-4,14%
Argent	23,49	-1,49%
Soja	1 534,25	0,71%

Source Bloomberg - Période du 26/01/2023 au 02/02/2023

L'indice des prix des matières premières agricoles publié par l'ONU se replie pour le dixième mois consécutif, principalement affecté par l'huile, le lait ou le sucre, tandis que les céréales et la viande restent stables. Le baril de Brent est pénalisé par les craintes concernant la demande américaine malgré la reprise du trafic en Chine pendant les vacances du Nouvel an. Enfin l'or a testé son support à 1900 dollars l'once et pourrait consolider sur les niveaux actuels.



**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous sommes exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie, via les actifs financiers que nous détenons.

J-Baptiste COULM

### TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0909	0,40%
EUR-GBP	0,8910	1,48%
EUR-JPY	140,16	-1,02%
EUR-CHF	0,9965	-0,47%
EUR-CAD	1,45	0,10%

Source Bloomberg - Période du 26/01/2023 au 02/02/2023

Le taux de change officiel de la livre libanaise est passé mercredi à 15000 livres pour un dollar contre 1507 précédemment. Ceci constitue un ajustement nécessaire pour une indexation officielle qui n'avait pas changé depuis 1997, mais qui reste cependant toujours déconnectée de la réalité. Sur le marché parallèle, un dollar s'échange contre 58000 livres. Le Liban connaît une des pires crises économiques au monde depuis 1850 d'après la Banque mondiale, avec une paupérisation inédite de la population.



**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous avons une exposition modérée au dollar américain.

J-Baptiste COULM

**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](http://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.