

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



### 4 %

le niveau des taux  
directeurs de la Fed

### 10,7 %

l'inflation sur un an en  
octobre dans la zone  
euro selon l'indice IPC

### 8,2 milliards d'euros

le résultat net sur 9  
mois de Sanofi

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### Une politique monétaire restrictive

C'est fait ! L'objectif maximal des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine est désormais à 4 %. La Fed a donc relevé, ce mercredi 2 novembre, le loyer de l'argent pour la sixième fois cette année. Le rythme est brutal, puisque la hausse cumulée atteint 3,75 % en huit mois. Pas de doutes, nous vivons le durcissement monétaire le plus accéléré depuis 1982, soit depuis quatre décennies. Entre-temps, seul le cycle entre juin 2004 et juillet 2006 était d'une ampleur supérieure (4,25 %), mais sur une durée beaucoup plus longue (2 ans).

Malheureusement, ce n'est pas fini ! Jerome Powell a été clair lors de sa conférence de presse, en répétant toute la détermination de son institution à combattre l'inflation et à garder le cap jusqu'à ce que le travail soit achevé. Certes, le rythme des hausses sera dorénavant ralenti pour bien mesurer toutes les conséquences des relèvements récents. Néanmoins, le président a bien précisé qu'une série d'actions supplémentaires était encore nécessaire pour ramener l'objectif d'inflation autour de 2 %, et que le niveau dit « terminal » des taux directeurs était supérieur aux anticipations initiales. En d'autres termes, le seuil des 5 % d'ici la mi-juin, voire avant en mars prochain, est une forte possibilité. Dans cette perspective, la politique monétaire deviendrait restrictive, si l'inflation de base rebaisse aux États-Unis en-dessous des 5,1 % actuellement, selon l'indice PCE. L'adjectif n'est plus tabou. Ce scénario, couplé avec un fort ralentissement économique, devrait en théorie constituer un film d'horreur pour les marchés, digne d'un lendemain d'Halloween. En effet, cela signifierait que la contraction des multiples de valorisation n'est pas achevée, de surcroît dans un environnement de baisse des bénéfices par actions (le fameux « E » de « PER » ou *Price Earning Ratio*), si la récession s'installe.

Pourtant, les bourses accusent relativement bien le choc cette semaine, surtout en Europe, avec une baisse symbolique du CAC40 d'à peine 0,01 %. En toute logique, la diminution est plus prononcée aux États-Unis, avec des performances négatives en dollar de 2,3 % pour l'indice S&P500 et de plus de 4 % pour le Nasdaq Composite. C'est une bonne surprise qui s'explique par de bons résultats, à l'image de ceux de BNP Paribas et de Sanofi. La banque française a annoncé une croissance sur un an, au troisième trimestre, de 8 % de ses revenus et de plus de 10 % de son résultat net. Notre laboratoire pharmaceutique national affiche une progression plus de 19 % de son activité et de plus de 30 % de ses profits sur cette même période. Sur les neufs premiers mois de l'année, les deux groupes ont une performance assez similaire, puisque leurs bénéfices totalisent respectivement 8,04 et 8,2 milliards d'euros. Si on rajoute les excellents chiffres de TotalEnergies et de LVMH, on s'aperçoit que ces quatre grosses capitalisations françaises, qui représentent plus de 30 % de la cote, sont des entreprises solides, malgré le contexte actuel compliqué. Elles inspirent confiance pour un investisseur, et sont surtout raisonnablement valorisées, puisque celles-ci se payent entre 4 et 11 leurs profits, à l'exception de LVMH (23 fois). Ce dernier ratio s'est également bien contracté depuis plus d'un an, sous l'effet de compression liée à la hausse des taux longs, car il se situait historiquement au-dessus de 30 fois. Pour un peu que la rumeur de l'abandon de la politique zéro Covid en Chine se matérialise, le potentiel de hausse des cours reste important, malgré toutes ces mauvaises nouvelles autour de nous. C'est pourquoi, nous restons prudents et sélectifs, mais restons investis sur des titres de bonne qualité, à l'image de nos quatre champions nationaux.

## VOS CONTACTS



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          | 6 243,28 | -0,01% |
| Euro Stoxx 50         | 3 593,18 | -0,31% |
| S&P 500 Index         | 3 719,89 | -2,30% |
| MSCI AC World         | 219,16   | -0,54% |
| MSCI Emerging Markets | 153,64   | -0,83% |

Source Bloomberg - Période du 27/10/2022 au 03/10/2022

Le durcissement de la Fed était anticipé et a entraîné une baisse plus prononcée des marchés américains que celle des marchés européens. L'indice Nasdaq composite a logiquement cédé plus de 4 % dans ce contexte. Pourtant les bourses mondiales résistent bien aux propos durs du président de la Fed (MSCI World -0,57 %). Cela s'explique par la poursuite de bons résultats publiés cette semaine, à l'image des bancaires telle que BNP Paribas.



A. BENOIST-VIDAL

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous avons augmenté nos liquidités sur nos fonds actions, pour pouvoir profiter des opportunités de marché, en cas de baisse exagérée dans cette phase de contraction. Nous visons les valeurs de croissance, comme probables cibles d'achats d'ici la fin de l'année. 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      | 2,25 | +28,3 bp |
| Italie 10 ans    | 4,42 | +41,1 bp |
| US T-Note 10 ans | 4,15 | +22,8 bp |
| Japon 10 ans     | 0,25 | -0,2 bp  |
| Gilt 10 ans      | 3,52 | +11,8 bp |

Source Bloomberg - Période du 27/10/2022 au 03/10/2022

Contrairement à la semaine dernière, cette semaine qui se termine a vu les taux internationaux se tendre de façon importante. La réunion de la Fed a en effet été le catalyseur. Elle a relevé son taux directeur de 75 pb comme attendu, mais ce sont les commentaires de son président qui ont entraîné les taux à la hausse. Jerome Powell a indiqué que l'institution devrait probablement emmener les taux directeurs plus haut au regard de la persistance de l'inflation et des tensions sur le marché du travail.



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 | 88,17    | -1,02% |
| Or        | 1 629,46 | -1,72% |
| Cuivre    | 342,70   | -2,63% |
| Argent    | 19,46    | -0,14% |
| Soja      | 1 437,00 | 3,12%  |

Source Bloomberg - Période du 27/10/2022 au 03/10/2022

Après avoir cédé 50 % depuis les plus hauts du mois de mai, le cours du coton se reprend depuis le début du mois. La macroéconomie semble avoir pris le pas sur les critères physiques du marché. En effet, la sécheresse au Texas et l'annonce d'une mauvaise production aux États-Unis, premier exportateur mondial, n'ont pas eu d'impact sur la tendance baissière. Les inondations au Pakistan pourraient également entraîner une baisse de 30 % de la production.



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 | 0,9747 | -2,32% |
| EUR-GBP | 0,8721 | 1,16%  |
| EUR-JPY | 144,53 | -0,87% |
| EUR-CHF | 0,9874 | -0,12% |
| EUR-CAD | 1,34   | -0,93% |

Source Bloomberg - Période du 27/10/2022 au 03/10/2022

Le real brésilien affiche la plus forte progression face au dollar US sur la semaine. Le marché semble saluer la victoire du candidat de gauche Luiz Inácio Lula da Silva, qui remporte de peu le scrutin présidentiel contre Jair Bolsonaro, souvent critiqué pour sa politique : corruption, déforestation, mauvaise gestion du Covid... Lors de son précédent mandat, Lula avait bénéficié des échanges avec la Chine et de prix de matières premières élevés pour financer sa politique sociale.



J-Baptiste COULM

**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous avons couvert une partie de notre exposition au dollar US à un niveau proche de la parité.

**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 1100027.