

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



5,1 %

**Le niveau anticipé pour
fin 2023 des taux
directeurs de la Fed,
selon les prévisions de
ses membres**

6,3 %

**L'inflation en 2023,
selon les dernières
projections de
l'Eurosystème**

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



Jusqu'ou et jusqu'à quand ?

C'était Noël avant l'heure ce mardi 13 décembre. Le chiffre d'inflation de novembre aux États-Unis ressortait en-dessous des attentes et confirmait une décélération initiée les mois précédents. L'indice de base (hors inflation et énergie) affichait une modeste progression mensuelle de 0,2 %, après celle de 0,3 % en octobre, indiquant un rythme annualisé de 3 %, soit une nette tendance vers une normalisation. Nous sommes clairement entrés outre-Atlantique dans une période de désinflation (ralentissement de l'inflation), traditionnellement favorable aux marchés financiers, car synonyme d'augmentation des multiples de valorisation.

Malheureusement, cet enthousiasme et la perspective de passer de joyeuses fêtes ont été de courte durée, gâchés par les banques centrales. Dès le lendemain, la Fed a monté, comme prévu, ses taux directeurs de 0,50 %, portant le niveau maximal des Fed Funds à 4,50 %, mais son discours et ses anticipations pour 2023 ont été encore plus restrictifs. Dorénavant, les membres de l'institution financière, prévoient un niveau de taux de 5,10 % pour la fin de l'année prochaine, soit 0,6 % au-dessus des estimations des investisseurs, qui anticipaient des baisses de taux pour le second semestre. En 2023, le ralentissement de la croissance économique est prononcé (révisé à 0,5 % contre 1,2 % estimée en septembre dernier), contrairement à la hausse des prix qui resterait trop élevée (relevée à 3,1 % contre 2,8 % auparavant, selon l'indice PCE). Ce triste scénario de politique monétaire restrictive n'a pas été pris totalement au sérieux par les opérateurs, avec une faible progression des rendements obligataires, qui se situent autour de 3,50 % à 10 ans et à 4,25 % à 2 ans. Avec la publication récente d'indicateurs économiques médiocres (contraction des ventes de détail et de la production industrielle en novembre), le doute s'installe sur la faculté de Fed à maintenir des taux élevés dans un contexte de ralentissement économique.

Le surlendemain, soit le 15 décembre, la Banque de Norvège, la Banque d'Angleterre et la BCE ont également relevé leurs taux directeurs (la première de 0,25 % et les deux autres de 0,50 %). Mais c'est, sans aucun doute, la conférence de presse de Christine Lagarde qui aura le plus marqué les esprits. Ressentant une remise en question de la crédibilité des grands argentiers, elle a été claire et sans équivoque. Malgré une faible contraction de l'activité évoquée pour ce trimestre et le suivant, la présidente de la Banque centrale européenne a annoncé une série de futurs relèvements lors des prochaines réunions, dont 0,50 % pour celle du 2 février prochain. Pour être sûre d'être bien comprise, elle a prévenu que le fameux pivot (passage d'une politique monétaire restrictive à accommodante), n'était pas du tout d'actualité.

Cette fois-ci, le message a été parfaitement entendu, avec une forte tension sur les rendements obligataires européens (le 10 ans allemand passant à 2,08 % contre 1,78 % le 7 décembre) et avec une chute journalière de plus de 3 % pour l'indice CAC40. Cela confirme notre pressentiment, décrit dans nos précédents éditos, que le marché était trop optimiste, avec un risque de déception à la clé. Les banquiers centraux rappellent les investisseurs à l'ordre, en indiquant que le durcissement monétaire sera plus long et avec des taux dits terminaux plus élevés que ce que ces derniers anticipaient. Dans cette phase négative pour les actifs risqués, maintenir un matelas de liquidités rémunérées, pour les réinvestir progressivement au fil de la baisse, nous semble une stratégie adaptée pour passer les fêtes et le début de l'année prochaine.

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	6 522,77	-1,87%
Euro Stoxx 50	3 835,70	-2,18%
S&P 500 Index	3 895,75	-1,71%
MSCI AC World	232,84	-0,92%
MSCI Emerging Markets	169,51	-0,68%

Source Bloomberg - Période du 08/12/2022 au 15/12/2022

Le rallye de fin d'année est terminé. Ce sont les banquiers centraux, notamment Christine Lagarde, chaudement vêtue lors de sa conférence de presse, qui a refroidi l'ambiance et a averti les investisseurs, qu'il valait mieux être couvert cet hiver. La politique monétaire va rester clairement restrictive, dans un contexte de ralentissement, voir de contraction d'activité. Un contexte peu porteur à court terme pour les actions.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons un matelas de liquidités prêtes à être investies progressivement dans la prochaine phase de baisse des marchés. Nous avons procédé à des achats tactiques (via des ETF et des futures) sur les actions américaines, notamment technologiques. Nous maintenons notre surpondération sur le luxe, ainsi que les financières, la santé et l'énergie.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,08	+26,3 bp
Italie 10 ans	4,17	+47,1 bp
US T-Note 10 ans	3,45	-3,6 bp
Japon 10 ans	0,26	+0,1 bp
Gilt 10 ans	3,24	+15,5 bp

Source Bloomberg - Période du 08/12/2022 au 15/12/2022

La semaine a vu une forte divergence s'opérer entre l'Europe et les États-Unis. En effet, outre-Atlantique, la lutte contre l'inflation est beaucoup plus avancée et les mauvais chiffres de ventes aux détails ont empêché les taux de s'envoler. Par contre, en Europe, le discours de Christine Lagarde est sans équivoque : le combat contre l'inflation est loin d'être terminé et de nouvelles hausses de taux sont à prévoir : ceci a entraîné une très forte tension sur les rendements obligataires européens.



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	76,11	6,51%
Or	1 776,90	-0,58%
Cuivre	376,30	-3,10%
Argent	23,12	0,37%
Soja	1 476,75	-0,91%

Source Bloomberg - Période du 08/12/2022 au 15/12/2022

Le prix du gaz naturel reste volatil. Bien que la décrue entamée cet été se poursuive, on assiste à de brefs rebonds violents comme la hausse de 20 % sur la semaine passée. Le cours de l'once d'or s'est envolé à la publication de l'inflation US, avant de corriger jeudi avec la fermeté des banquiers centraux.



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	1,0599	0,52%
EUR-GBP	0,8717	1,14%
EUR-JPY	146,38	1,65%
EUR-CHF	0,9867	-0,12%
EUR-CAD	1,45	1,19%

Source Bloomberg - Période du 08/12/2022 au 15/12/2022

L'euro a brièvement touché le niveau de 1,07 dollars après les propos de Christine Lagarde, indiquant que la BCE allait poursuivre sa politique de durcissement monétaire sans doute au-delà de ce à quoi s'attendaient les investisseurs. Le dollar se replie avec la publication mardi de chiffres d'inflation inférieurs aux attentes. Tout comme la BCE, la banque nationale suisse a procédé jeudi à un relèvement de 50 pb de son taux directeur.

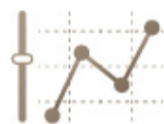


J-Baptiste COULM

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons une exposition modérée 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.

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.