

SEMAINE DU 18 AVRIL 2022

LA LETTRE HEBDO DE VEGA IM

► Au cours de cette semaine écourtée pour cause de week-end pascal, **la thématique de l'inflation est restée une nouvelle fois au cœur de l'actualité**. La volatilité, particulièrement élevée sur les marchés obligataires, a continué de pénaliser les valeurs à durée longue et les entreprises du secteur technologique en particulier.

► Aux Etats-Unis, avec une hausse de +1,2% au mois de mars, **l'indice des prix à la consommation a progressé de +8,5% sur an**, au plus haut depuis 40 ans. Hors alimentation et énergie, la hausse se limite à 0,3% (contre 0,5% attendu). Cette modération de l'inflation sous-jacente tient essentiellement à la dissipation progressive de pénuries causées par les blocages en lien avec la pandémie. **Sauf nouvelles flambées des prix des matières premières, le pic d'inflation pourrait avoir été atteint aux Etats-Unis**. Cette statistique a offert aux marchés de taux une pause dans ses ajustements à la politique monétaire, visible par le recul de la rémunération à 2 ans à 2,45%.

► Dans cet environnement, **la consommation américaine continue néanmoins de faire preuve d'une certaine résilience avec des ventes au détail en mars qui surprennent positivement**. L'accumulation d'une épargne excédentaire durant la pandémie et un marché du travail toujours bien orienté expliquent pour l'essentiel cette dynamique. Une inflation qui touche également les entreprises américaines qui ont vu le prix des entrants s'envoler en mars de 11,2% par rapport à l'an passé et de 1,4% par rapport au mois de février. Les pressions sur les marges s'accroissent donc encore.

► Cette semaine se tenait également la réunion de la BCE au cours de laquelle la politique initiale a été confirmée mais **aucune indication nouvelle sur le calendrier du resserrement monétaire n'a été faite**. **C. Lagarde a une nouvelle fois rappelé les incertitudes pesant sur la croissance** en raison de l'exposition de la zone euro aux retombées du conflit en Ukraine alors que de nouvelles sanctions contre la Russie accentueraient le ralentissement en cours. Ce décalage dans les cycles économiques et monétaires des deux côtés de l'Atlantique continue de favoriser le billet vert qui s'échange, contre euros, à son plus haut niveau depuis 2020 (1.08\$/€).

ACTIONS (points)	14/04/2022	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	6 589	0,6%	-7,9%
EURO STOXX 50	3 849	-0,3%	-10,5%
S&P 500	4 393	-2,1%	-7,8%
NASDAQ	13 351	-2,6%	-14,7%
FOOTSIE 100	7 616	-0,7%	3,1%
NIKKEI 225	27 172	0,7%	-5,6%
MSCI EM	1 117	-0,9%	-9,3%
MSCI WORLD	2 961	-1,7%	-8,4%
TAUX (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	-0,59	0	1
EURIBOR 3M	-0,45	0	12
OAT 10ANS	1,34	8	115
BUND 10ANS	0,84	13	102
T-NOTE 10ANS	2,83	11	132
DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)			
EUR / USD	1,08	-0,5%	-4,7%
OR	1 975	1,5%	8,4%
BRENT	111,7	9,1%	43,3%

+4,8%

C'est la progression du PIB chinois en rythme annuel sur le 1^{er} trimestre de 2022. **Le rebond s'avère plus robuste qu'anticipé par le consensus (+4,4%)** alors que l'économie a fait face à plusieurs vents contraires : le retour des **confinements** dus à la résurgence du Covid-19, la **guerre entre l'Ukraine et la Russie** qui a pesé – même modérément – sur ses exportations ainsi que le **ralentissement du secteur de l'immobilier**, part importante de l'activité du pays. Ces freins, qui devraient perdurer à court terme, laissent à penser que l'objectif de 5,5% de croissance affiché par les autorités paraît difficilement atteignable en 2022.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LA DETTE À RENDEMENTS NÉGATIFS EST PROCHE DE DISPARAÎTRE

► Les tensions inflationnistes, qui ne sont plus considérées comme temporaires, ont contraint à un durcissement des politiques monétaires de la part des principales Banques centrales. **La parenthèse de la dette à rendements négatifs est ainsi sur le point de se refermer**, poussant à la baisse les cours des obligations. En zone euro, principal contributeur de ce type de dette, le stock est passé de 7Bn\$ à 0,4Bn\$ depuis décembre dernier.

Evolution du stock de dette à rendements négatifs

Valeur des obligations à rendements négatifs dans l'indice obligataire global (en Bn\$)



Source : Bloomberg, Financial Times

► Dans un contexte de solide rebond économique, la BCE a confirmé son intention de **mettre un terme à ses achats d'obligations** sur les marchés pour le 3^e trimestre 2022. Toutefois, elle demeure floue sur le calendrier du resserrement avec les nombreuses incertitudes sur la croissance dues à la guerre entre la Russie et l'Ukraine.

► La remontée des taux s'accompagne en zone euro du retour de **divergences entre les pays membres** se traduisant par un écartement des spreads de crédit (écarts de taux) au détriment des pays du Sud (Grèce, Portugal), considérés comme plus fragiles.

► Cette tendance est accentuée par les investisseurs qui tendent à **discriminer les Etats selon leur profil de risque** et à arbitrer la dette en faveur, notamment, des obligations allemandes qui offrent un rendement redevenu attractif.

UNE GESTION À LA UNE : VEGA IM ÉTEND SA GAMME DE FONDS DISPOSANT DU LABEL ISR

10 OPC de VEGA IM, représentant +70% des encours en gestion collective, bénéficient du Label ISR

FONDS ACTIONS



VEGA Europe Convictions ISR

VEGA France Opportunités ISR

VEGA Euro Opportunités ISR

VEGA Transformation Responsable

VEGA Global Care ISR

VEGA Europe Active ISR

VEGA Alpha Opportunités ISR

FONDS A STRATÉGIE DIVERSIFIÉE



VEGA Euro Rendement ISR

VEGA Patrimoine ISR

FONDS OBLIGATAIRES



VEGA Obligations Euros ISR





Pour accéder à toutes nos publications et tout savoir sur nos expertises de gestion, rendez-vous sur www.vega-im.com

VOS CONTACTS CHEZ VEGA INVESTMENT MANAGERS

Joëlle Bohbot - 01 58 19 29 35 - joelle.bohbot@vega-im.com

Philippe Vanicatte - 01 58 19 33 18 - philippe.vanicatte@vega-im.com

Stefano Lettieri - 01 58 19 29 47 - stefano.lettieri@vega-im.com

Eric Decourval - 01 58 19 29 36 - eric.decourval@vega-im.com

Vincent Thuel - 01 58 19 88 08 - vincent.thuel@vega-im.com

Pierre-Marie Le Bihan - 01 58 19 73 78 - pierre-marie.lebihan@vega-im.com

Jean-Baptiste Chambert - 01 58 19 29 34 - jean-baptiste.chambert@vega-im.com

José Castro - 01 58 19 43 17 - jose.castro@vega-im.com

Romain Ringuet - 06 09 51 58 57 - romain.ringuet@vega-im.com

AVERTISSEMENTS

Ce document est destiné aux clients non professionnels et est produit à titre purement indicatif.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le contenu de ce document est issu de sources considérées comme fiables par VEGA INVESTMENT MANAGERS. Néanmoins, VEGA INVESTMENT MANAGERS ne saurait en garantir la parfaite fiabilité, exhaustivité et exactitude. Les informations relatives aux OPC dont les caractéristiques, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à cet investissement ne se substituent pas à celles mentionnées dans la documentation légale de l'OPC tel que le 'Document d'Information Clé pour l'Investisseur' (DICI) disponible sur le site internet : www.vega-im.com. Le capital investi et les performances ne sont pas garantis. Il convient de respecter la durée minimale de placement recommandée. Avant toute souscription, le document "Information clé pour l'investisseur", dont vous devez prendre connaissance, devra vous être remis. Il est disponible auprès de votre conseiller financier ou sur demande écrite auprès de la société de gestion. VEGA Investment Managers ne saurait être tenu 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. Les politiques générales en matière de gestion des conflits d'intérêt, sélection des contreparties et d'exécution des ordres sont disponibles sur le site internet : <http://www.vega-im.com/fr-FR/A-propos-de-VEGA-Investment-Managers/Informations-reglementaires>. Ce document ne peut faire l'objet de copies qu'à titre d'information, la copie étant réservée au seul usage privé. Il ne peut pas être utilisé, reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers ou en partie, sans le consentement écrit préalable de VEGA INVESTMENT MANAGERS.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un FCP dépend de la situation personnelle de chaque porteur. Pour le déterminer, chaque porteur devra tenir compte de son patrimoine personnel, de la réglementation qui lui est applicable, de ses besoins actuels et futurs sur l'horizon de placement recommandé mais également du niveau de risque auquel il souhaite s'exposer. Il est fortement recommandé de diversifier suffisamment son patrimoine afin de ne pas l'exposer uniquement aux seuls risques de cet OPC. Il est recommandé à toute personne désireuse de souscrire des parts d'un OPC de contacter son conseiller habituel, préalablement à la souscription pour bénéficier d'une information ou d'un conseil adapté à sa situation personnelle.

VEGA Investment Managers

115, rue Montmartre, CS 21818 75080 Paris Cedex 02

Tél. : +33 (0) 1 58 19 61 00 - Fax : +33 (0) 1 58 19 61 99 - www.vega-im.com

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 1 957 688,25 euros - 353 690 514 RCS Paris

TVA : FR 00 353 690 514 Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)

sous le numéro GP 04000045 Siège social : 115, rue Montmartre 75002 PARIS