

Semaine du 19 septembre 2022

Le Récap' de la semaine

► Les marchés d'actions et de taux ont vivement réagi à la publication des chiffres de l'inflation aux Etats-Unis, **reprenant la trajectoire baissière initiée mi-août** suite aux déclarations du Président de la Fed, J. Powell, qui douchaient alors les espoirs d'une inflexion rapide de la politique monétaire.

► À 8,3% en glissement annuel, l'inflation CPI ralentit légèrement en août par rapport au mois précédent (8,5%), mais moins qu'attendu (8,1%). Toutefois, **c'est surtout l'accélération de l'indice Core qui inquiète les marchés (cf Le Chiffre)**, remettant en cause l'idée que le pic d'inflation avait été franchi.

► La publication a précipité un ajustement des anticipations de hausse des taux directeurs avec un taux des Fed Funds désormais attendu à 4,5% à l'échéance du cycle haussier et un pivot qui n'interviendrait pas avant 2024. En prévision du comité de politique monétaire de mercredi, les marchés intègrent un relèvement de 75 bp sans exclure l'hypothèse d'une hausse de 100bp.

► Sur les marchés obligataires, les échéances courtes ont été les plus promptes à réagir à l'instar du rendement du T-Note 2 ans, en hausse de 31bp, à 3,86%, accentuant l'écart avec les échéances longues ce qui témoigne de **craintes grandissantes sur un ralentissement économique à venir** en réaction notamment au resserrement des conditions financières.

► Du côté des actions, les marchés américains, et notamment les valeurs technologiques, ont été les plus pénalisés en raison de leur cherté relative tandis que **la baisse est un peu plus contenue en Europe sous l'influence du secteur financier, et plus particulièrement des valeurs bancaires, qui gagnent près de 5% depuis le début du mois**. Quant aux marchés chinois, ils poursuivent leur déclin alors que le yuan atteint un plus bas de 26 mois face au dollar.

► Prenant acte d'un environnement de taux plus restrictif qu'escompté et ainsi plus pénalisant pour la croissance à venir, **nous décidons de rétablir la sous-pondération des actions dans nos portefeuilles**.

Les Performances

ACTIONS (points)	16/09/2022	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	6 077	-2,2%	-15,0%
EURO STOXX 50	3 500	-2,0%	-18,6%
S&P 500	3 873	-4,8%	-18,7%
NASDAQ	11 448	-5,5%	-26,8%
FOOTSIE 100	7 237	-1,6%	-2,0%
NIKKEI 225	27 568	-2,3%	-4,3%
MSCI EM	944	-2,7%	-23,4%
MSCI WORLD	2 569	-4,2%	-20,5%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	0,66	75	125
EURIBOR 3M	1,06	13	164
OAT 10ANS	2,32	4	212
BUND 10ANS	1,76	6	194
T-NOTE 10ANS	3,45	13	194

DEVICES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,00	-1,3%	-11,9%
OR	1 673	-2,5%	-8,2%
BRENT	91,7	-0,6%	17,7%

Le Chiffre

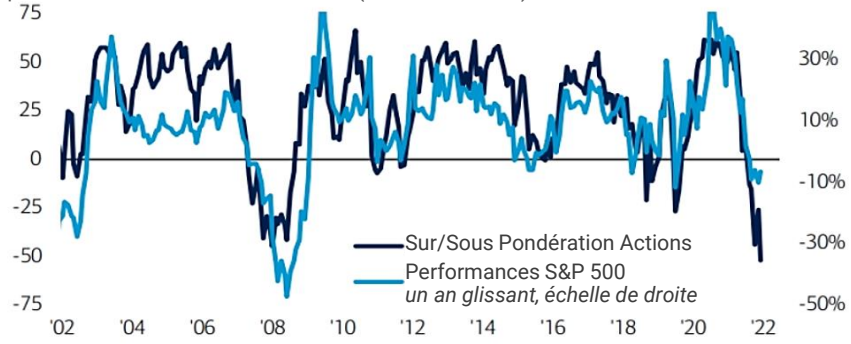
6,3%

L'INFLATION CORE
AUX ETATS-UNIS

Excluant les prix de l'alimentation et de l'énergie, l'inflation Core, telle que mesurée par l'indice CPI, a continué d'accélérer en août pour atteindre **0,6% par rapport au mois précédent**, soit 6,3% sur un an glissant, excédant les anticipations des économistes qui tablaient sur une stabilisation du rythme observé en juillet (0,3%). **Les loyers fictifs des propriétaires**, qui représentent un quart de l'indice et s'avèrent relativement rigides, **augmentent à un rythme sans précédent depuis plus de 35 ans**, à 6,3% sur un an.

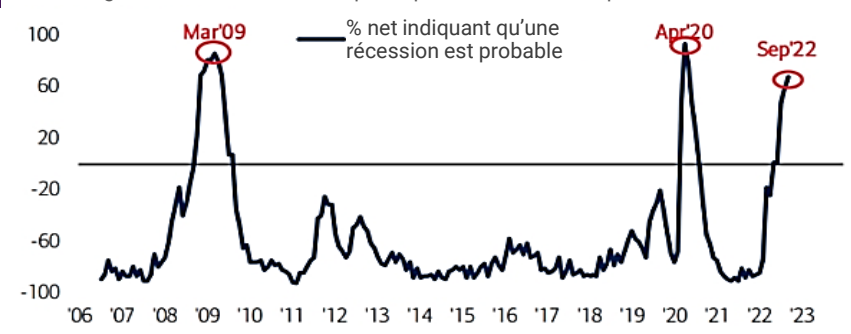
LE FOCUS DE LA SEMAINE : LA DÉFIANCE À L'ÉGARD DES ACTIONS AU PLUS HAUT

La part des actions dans les allocations de portefeuille au plus bas
% net des gestionnaires d'actifs qui surpondère/sous-pondère les actions et performances annuelles du S&P 500 (échelle de droite)



Source: BofA Global Fund Manager Survey, Bloomberg.

Les investisseurs toujours plus nombreux à envisager une récession
% net des gestionnaires d'actifs indiquant qu'une récession est probable



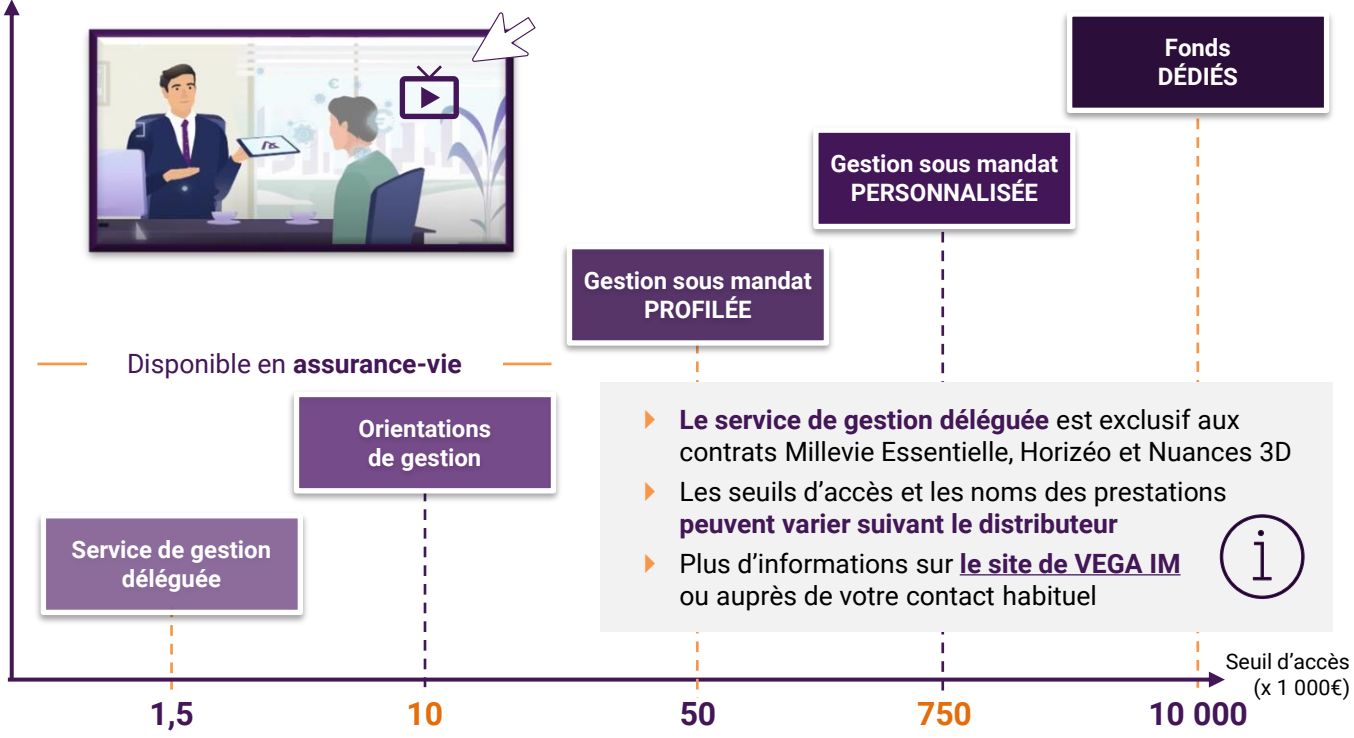
Source: BofA Global Fund Manager Survey.

- ▶ Les gestionnaires d'actifs n'ont jamais été aussi nombreux à indiquer sous-pondérer les actions, à 52% en net, selon la dernière édition de l'enquête mensuelle de Bank of America réalisée début septembre auprès de 212 investisseurs internationaux représentant 616 milliards \$ d'encours. Une proportion nette record de 42% sous-pondère les actions européennes tandis que 62% surpondèrent le cash.
- ▶ Comparé aux 10 dernières années, les portefeuilles détiennent plus de liquidités et sont davantage investis sur les secteurs défensifs et de l'énergie tandis qu'ils sont moins exposés aux actions, à la zone euro, aux marchés émergents et aux valeurs cycliques.
- ▶ Parmi les autres résultats de l'étude, 92% des répondants anticipent une baisse des bénéfices des entreprises l'an prochain.

UNE GESTION À LA UNE : LES SERVICES DE DÉLÉGATION DE GESTION BY VEBA IM

Options disponibles
Niveau de personnalisation

Disponible en assurance-vie, CTO et PEA





Pour vous **abonner**
aux publications de VEGA IM



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

Le présent document a un caractère confidentiel. Il est réservé à l'usage strictement personnel de son destinataire et ne peut pas être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne doit pas être reproduit, distribué ou publié en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de VEGA Investment Managers. Ce document est produit à titre purement informatif et peut être modifié à tout moment sans préavis. Il ne saurait en aucun cas constituer une recommandation personnalisée d'investissement, une sollicitation ou une offre, en vue de la souscription à un produit ou à un instrument financier. Ce document a été réalisé sur la base de données financières et/ou conjoncturelles valables à un instant donné et émanant de sources extérieures à VEGA Investment Managers qui ne saurait en garantir l'exhaustivité, la pertinence ou la parfaite exactitude. Il appartient donc au destinataire de les vérifier par lui-même ou à l'aide de ses conseils habituels. La responsabilité de VEGA Investment Managers ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document ou de l'utilisation qui pourrait en être faite. Tout investissement peut être une source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard de la situation financière, juridique et fiscale ainsi qu'aux objectifs en matière de placement ou de financement de chaque investisseur. Ce dernier est invité s'il le juge nécessaire, à consulter ses propres conseils juridiques, fiscaux, financiers, comptables ou tous autres professionnels compétents. Avant tout investissement éventuel, il convient de lire attentivement l'ensemble des documents règlementaires tenus à disposition de l'investisseur. La responsabilité de VEGA Investment Managers ne saurait être engagée en cas de pertes, notamment financières, résultant d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. Il est également rappelé que tout investissement sur les marchés financiers peut être soumis à des fluctuations de cours à la hausse comme à la baisse pouvant se traduire par une perte plus ou moins importante du capital investi sur des durées plus ou moins longues. Par ailleurs, les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

VEGA Investment Managers – 115, rue Montmartre, CS 21818 75080 Paris Cedex 02

Société anonyme au capital de 1 957 688,25 euros -353 690 514 RCS Paris Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 04000045