

Semaine du 26 septembre 2022

## Le Récap' de la semaine

► **Les tensions observées sur les marchés obligataires ont lourdement impacté les marchés d'actions** cette semaine et entraîné un « sell off » généralisé. Dès lundi, les taux reprenaient leur trajectoire haussière dans la perspective du nouveau tour de vis (**cf Le Chiffre**) de la Réserve fédérale (Fed). L'annonce faite, **J. Powell a rappelé que le freinage de l'activité est un mal nécessaire pour rompre avec la dynamique haussière des prix**. L'économie américaine devrait ainsi croître en deçà de son potentiel avec une hausse du PIB désormais attendue à +0.2% en 2022, +1.2% en 2023 et un taux de chômage qui remonterait à 4.3% en 2023.

► En réaction, **les rendements à 10 ans US grimpaient pour atteindre 3.7% vendredi**, un plus haut de 11 ans. La progression hebdomadaire du taux à 2 ans était encore plus forte (34pb), ce qui accentuait l'inversion de la courbe des rendements américains. La contagion se diffusait en Europe à l'image du taux à 10 ans français qui atteignait 2.6%, son plus haut niveau depuis 2012.

► Pourtant, les derniers indicateurs économiques concernant le Vieux Continent laissent augurer un recul du PIB en zone euro au 3<sup>e</sup> trimestre. La détérioration de la conjoncture s'est généralisée avec **un secteur des services qui rejoint désormais un secteur manufacturier en contraction**.

► Au final, le scénario d'atterrissage en douceur de l'économie mondiale devient de plus en plus à risque, ce qui inquiète les investisseurs. En Europe, **seul le secteur très défensif de la consommation de base limite ses pertes**. A l'autre bout du spectre, les sociétés immobilières souffrent du renchérissement du crédit et chutent lourdement sur la semaine (Unibail -15%, Klepierre -14%).

► **Parmi les mouvements notables de la semaine, signalons le recul des cours du pétrole** (de près de 7% à 85\$ sur le Brent) qui souffre du ralentissement de la demande mondiale, mais aussi de la vigueur du dollar. Celui-ci bénéficie de la remontée des taux ainsi que de son statut de valeur refuge à la suite des propos belliqueux du président russe.

## Les Performances

| ACTIONS (points) | 23/09/2022 | Evolution depuis |               |
|------------------|------------|------------------|---------------|
|                  |            | 1 semaine        | début d'année |
| CAC 40           | 5 783      | -4,8%            | -19,1%        |
| EURO STOXX 50    | 3 349      | -4,3%            | -22,1%        |
| S&P 500          | 3 693      | -4,6%            | -22,5%        |
| NASDAQ           | 10 868     | -5,1%            | -30,5%        |
| FOOTSIE 100      | 7 019      | -3,0%            | -5,0%         |
| NIKKEI 225       | 27 154     | -1,5%            | -5,7%         |
| MSCI EM          | 906        | -4,1%            | -26,5%        |
| MSCI WORLD       | 2 484      | -3,3%            | -23,2%        |

## TAUX (%) &amp; VARIATION (points de base)

|              |      |    |     |
|--------------|------|----|-----|
| ESTER        | 0,66 | 0  | 125 |
| EURIBOR 3M   | 1,15 | 9  | 173 |
| OAT 10ANS    | 2,60 | 28 | 240 |
| BUND 10ANS   | 2,03 | 26 | 221 |
| T-NOTE 10ANS | 3,69 | 24 | 218 |

## DEVICES &amp; MATIERES PREMIERES (\$)

|           |       |       |        |
|-----------|-------|-------|--------|
| EUR / USD | 0,97  | -3,3% | -14,8% |
| OR        | 1 652 | -1,3% | -9,3%  |
| BRENT     | 85,0  | -7,3% | 9,1%   |

## Le Chiffre

75pb

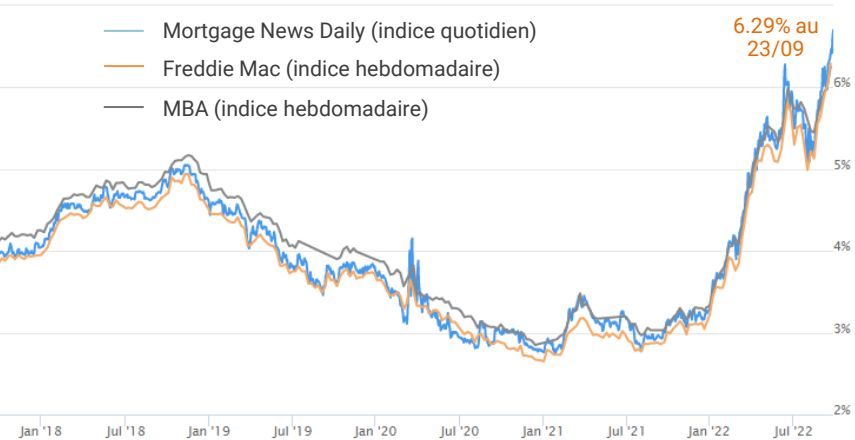
LA HAUSSE DES  
TAUX PAR LA FED

Si, comme attendu, la Fed a bien augmenté ses taux directeurs de 75 points de base (pb), ce sont les nouvelles projections de la Banque centrale qui ont fait réagir les marchés. Ainsi, l'institut d'émission juge nécessaire, dans son combat contre l'inflation, de **poursuivre son action en les relevant de 125pb supplémentaires d'ici fin décembre**, ainsi qu'en 2023, jusqu'à atteindre 4.6%. Aucune inflexion de politique monétaire n'est donc à attendre avant 2024.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LA HAUSSE DES TAUX FIGE LE MARCHÉ IMMOBILIER US

Les taux des crédits immobiliers ont doublé depuis le début d'année

Evolution des taux hypothécaires fixes à 30 ans (en % depuis fin 2017) via trois enquêtes différentes : Mortgage News Daily, Freddie Mac et Mortgage Bankers Association (MBA)



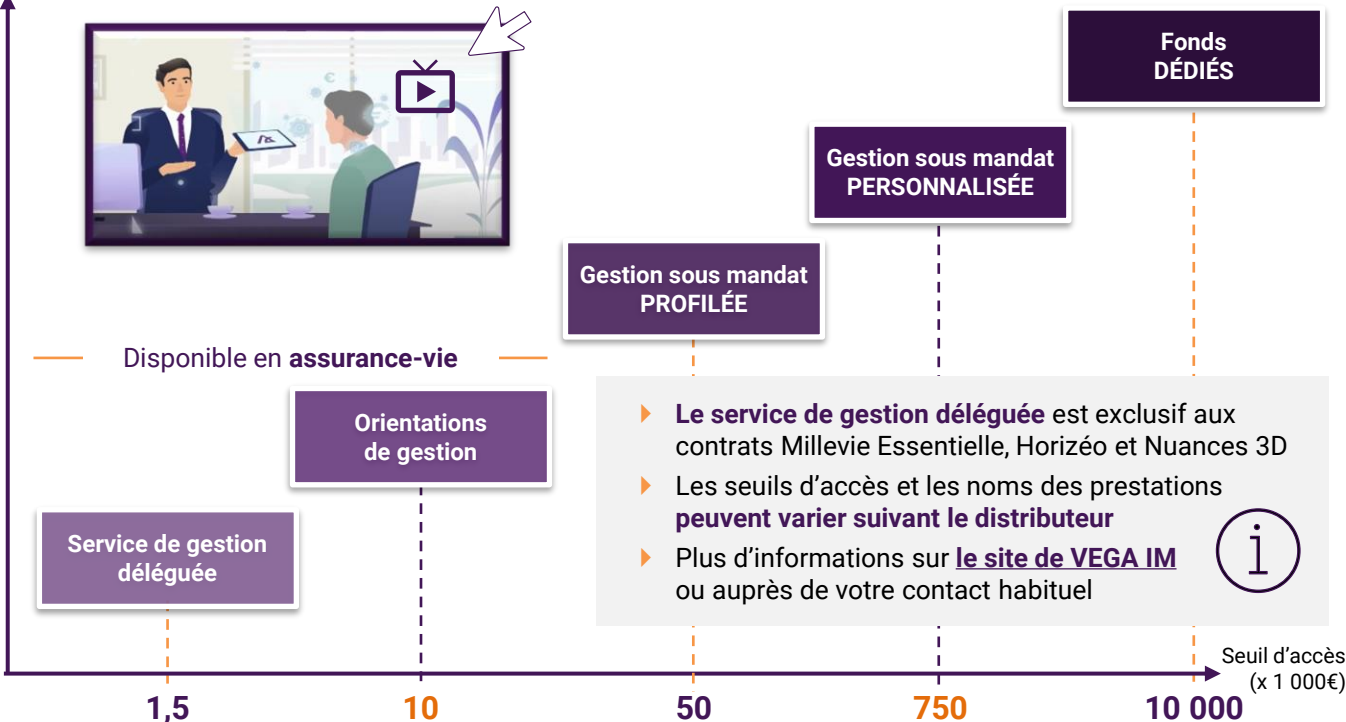
Source : Mortgage News Daily / VEGA IM

- En conséquence de ce resserrement monétaire à marche forcée, **les volumes de ventes de logements ont continué de baisser en août aux Etats-Unis pour le septième mois d'affilée** et affichent désormais un recul de 19.9% sur un an glissant, lorsque les taux d'intérêt étaient au plus bas.
- Les prix immobiliers n'ont pas suivi la même trajectoire puisqu'ils progressent encore de 7.7% sur la période.** Après un pic en juin, ils commencent à s'atténuer après ce que J. Powell qualifie de « *période de prix chauffés à blanc à un niveau hors de portée de nombreux acheteurs* ». Reste à connaître l'ampleur de la correction alors que la plupart des propriétaires ne sont pas disposés à vendre pour se désengager de prêts contractés à de faibles taux.

UNE GESTION À LA UNE : LES SERVICES DE DÉLÉGATION DE GESTION BY VEGA 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](mailto:joelle.bohbot@vega-im.com)

Philippe Vanicatte - 01 58 19 33 18 - [philippe.vanicatte@vega-im.com](mailto:philippe.vanicatte@vega-im.com)

Stefano Lettieri - 01 58 19 29 47 - [stefano.lettieri@vega-im.com](mailto:stefano.lettieri@vega-im.com)

Eric Decourval - 01 58 19 29 36 - [eric.decourval@vega-im.com](mailto:eric.decourval@vega-im.com)

Vincent Thuel - 01 58 19 88 08 - [vincent.thuel@vega-im.com](mailto:vincent.thuel@vega-im.com)

Pierre-Marie Le Bihan - 01 58 19 73 78 - [pierre-marie.lebihan@vega-im.com](mailto:pierre-marie.lebihan@vega-im.com)

Jean-Baptiste Chambert - 01 58 19 29 34 - [jean-baptiste.chambert@vega-im.com](mailto:jean-baptiste.chambert@vega-im.com)

José Castro - 01 58 19 43 17 - [jose.castro@vega-im.com](mailto:jose.castro@vega-im.com)

Romain Ringuet - 06 09 51 58 57 - [romain.ringuet@vega-im.com](mailto: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