

Semaine du 12 décembre 2022

Le Récap' de la semaine

► Alors que l'agenda économique des jours à venir s'annonce chargé avec la publication mardi de l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis et les réunions mensuelles des principales banques centrales mercredi et jeudi, les marchés financiers ont traversé une semaine de transition marquée par **le renforcement des craintes de récession**, qui a mis un terme au rebond quasi ininterrompu des indices actions européens depuis la fin septembre et au cours duquel ils auront progressé d'environ 20%.

► Une poursuite de la décélération de l'inflation américaine en novembre (CPI attendu à 7,3% après 7,7% en octobre) constituerait un élément de soutien aux marchés, qui seraient alors susceptibles de reconsidérer leur scénario sur l'évolution des taux. **En attendant, un marché de l'emploi américain plus robuste que prévu en novembre, des prix à la production supérieurs aux attentes (0,3% sur un mois vs consensus à 0,2%) et une activité soutenue dans le secteur des services (ISM des services à 56,5 en octobre après 54,4 en octobre) alimentent l'idée que la Fed maintiendra des taux élevés pendant une durée prolongée.** A cet égard, au-delà du relèvement attendu de 50 points de base des taux directeurs, **la tonalité des discours des banquiers centraux et leurs projections, en particulier le dot plot de la Fed, seront scrutées de près.**

► L'exacerbation des craintes de récession a donné lieu à **une accentuation de l'inversion de la courbe des taux américains**, l'écart atteint mercredi entre le rendement de l'échéance 2 ans et celui de l'échéance 10 ans (-84 points de base) n'ayant plus été aussi négatif depuis 41 ans. Autre effet, **les cours du pétrole évoluent désormais en retrait depuis le début de l'année** après une chute de 10% sur la semaine écoulée.

► La baisse des marchés actions a été limitée par **l'assouplissement de la politique zéro-Covid en Chine promulgué mercredi par le gouvernement** après des manifestations d'ampleur inédite et une contraction plus forte qu'attendu des chiffres du commerce extérieur. Cette évolution a soutenu l'indice Hang Seng des actions chinoises cotées à Hong-Kong (+6,6% sur la semaine) ainsi que les secteurs européens des loisirs et voyages (+0,7%) et ressources de base (+0,3%).

Les Performances

ACTIONS (points)	09/12/2022	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	6 678	-1,0%	-6,6%
EURO STOXX 50	3 943	-0,9%	-8,3%
S&P 500	3 934	-3,4%	-17,5%
NASDAQ	11 005	-4,0%	-29,7%
FOOTSIE 100	7 477	-1,1%	1,2%
NIKKEI 225	27 901	0,4%	-3,1%
MSCI EM	978	0,5%	-20,6%
MSCI WORLD	2 663	-2,6%	-17,6%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	1,40	0	199
EURIBOR 3M	2,01	3	258
OAT 10ANS	2,39	9	219
BUND 10ANS	1,93	10	210
T-NOTE 10ANS	3,57	9	206

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,05	-0,1%	-7,4%
OR	1 796	-0,1%	-1,4%
BRENT	76,8	-10,3%	-1,5%

Le Chiffre

3%

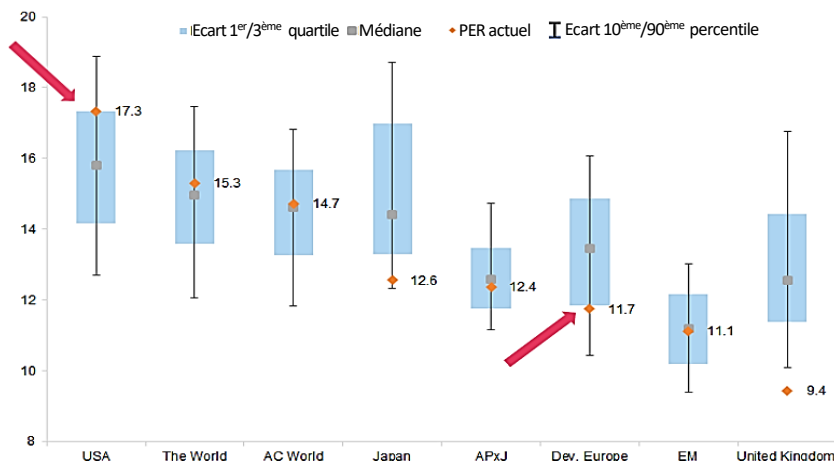
Le niveau auquel pourrait être porté le taux du livret A en février 2023

Conséquence de l'accélération de l'inflation et de la hausse des taux sur les marchés monétaires, le taux du Livret A va être relevé pour la troisième fois d'affilée en février prochain selon le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau. Alors que le nouveau taux sera calculé mi-janvier, l'application stricto-sensu de la formule de calcul le porterait à 3%, **un niveau toujours très en deçà de l'inflation (6,2%) bien qu'en progression sensible par rapport à février dernier (0,5%).** Par ailleurs, les taux de rémunération des PEL ouverts à compter du 1^{er} janvier 2023 vont être réhaussés, une première depuis 22 ans, à 2% contre 1% actuellement.

FOCUS DE LA SEMAINE : DES ACTIONS EUROPÉENNES TOUJOURS TRÈS DÉCOTÉES

Actions européennes : des valorisations relativement basses

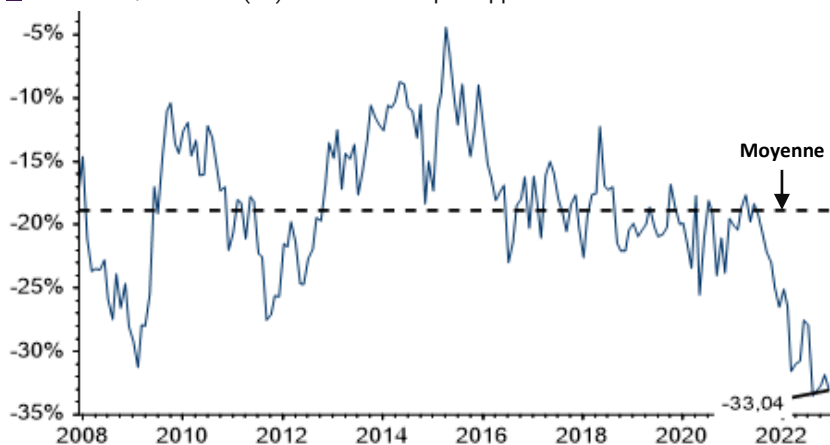
Spectre de valorisation des actions sur les 20 dernières années (Ratio PE, indices MSCI)



Source : FactSet, Goldman Sachs Investment Research

Une décote qui reste significative malgré le rebond récent

Ratio cours/bénéfices (PE) de l'Euro Stoxx par rapport à celui du S&P 500

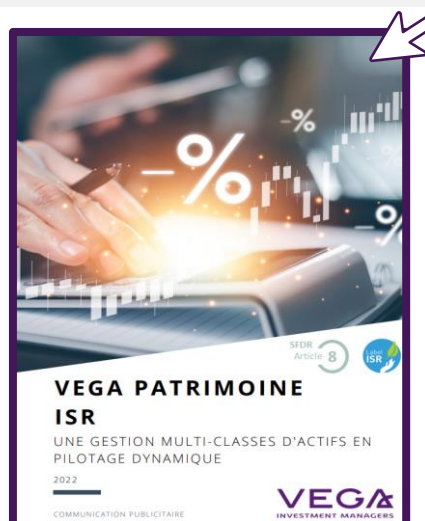


Source : Refinitiv Datastream, VEGA Investment Managers

- ▶ Alors que les marchés d'actions européens ont rebondi d'environ 20% depuis leur point bas de fin septembre, ils continuent d'afficher des valorisations relativement faibles, **ne capitalisant en moyenne que 12 fois (PE de 12x) les bénéfices anticipés pour les douze prochains mois, contre 16 fois en début d'année.**
- ▶ Un tel niveau correspond au 3^{ème} quartile des valorisations observées au cours des 20 dernières années (75% sont plus élevées). Par comparaison, **la valorisation actuelle des actions américaines se situe au niveau du 1^{er} quartile (PE de 17x), affichant une prime historiquement élevée de 33% par rapport aux actions européennes.**
- ▶ Si la hausse des taux provoquée par l'accélération de l'inflation a pesé sur l'ensemble des valorisations, **les entreprises européennes sont plus exposées à la hausse des coûts de l'énergie inhérente à la guerre en Ukraine tandis qu'elles ont moins réduit leurs perspectives de bénéfices dans un contexte de dollar fort.**

UNE GESTION À LA UNE : LES FONDS À STRATÉGIES DIVERSIFIÉES & ISR DE VEGA IM

- ➔ Deux OPC emblématiques de la gamme VEGA IM, qui offrent une exposition simultanée **aux actions européennes et à la dette non spéculative libellée en euro** tout en disposant du **Label ISR**.





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