

LA LETTRE HEBDO

VEGA
INVESTMENT MANAGERS

Lundi 20 mars 2023

Information à caractère promotionnel

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

► Les marchés boursiers ont fortement reculé au cours de la semaine écoulée en réaction à la montée des craintes entourant un secteur bancaire délaissé par les investisseurs, qui se sont repliés sur des valeurs refuges.

► Si certains segments ont particulièrement souffert à l'image des banques européennes (-11,5% sur la semaine) et des banques régionales américaines (-15%), les valeurs dans la tourmente se sont elles effondrées comme First Republic Bank (-72%). En cause, une gestion bilantielle risquée permise par une réglementation moins contraignante outre-Atlantique et dont la faiblesse a été révélée par la hausse des taux d'intérêt consécutive au changement de politique monétaire.

► L'aversion au risque s'est amplifiée mercredi suite aux propos du 1^{er} actionnaire de Credit Suisse, Saudi National Bank, indiquant qu'il ne recapitaliserait pas la banque helvète en difficulté. Face au risque systémique qu'elle représente, le gouvernement suisse a fait pression pour que sa concurrente UBS procède à son rachat, effectué avec une décote d'environ 60% et assorti de garanties publiques et de prêts de la part de la banque centrale Suisse.

► La situation a conduit les investisseurs à réévaluer leurs anticipations sur le resserrement monétaire à venir (-100bps pour le taux terminal des *Fed Funds*) ce qui a précipité la baisse des rendements à 2 ans (-60bps en Allemagne, -74bps aux US) alors qu'une première baisse de taux est désormais attendue dès mi-juin aux Etats Unis. Pour autant, la BCE a confirmé la hausse prévue de 50bps de ses taux directeurs, dissociant dans ses commentaires la nécessité de combattre l'inflation de celle d'assurer la stabilité financière.

► Ce contexte adverse a mis en exergue la résistance de certains pans de la cote à l'image du secteur technologique (Nasdaq +4,4%, ASML +3,2%) qui conserve le rôle protecteur déjà tenu pendant la crise de la Covid. Parmi les autres gagnants de la semaine écoulée, la consommation de base, la santé et les services aux collectivités. Enfin, valeurs refuges par excellence, le Yen s'apprécie de 3% et l'or de 7%, approchant ainsi le seuil des 2000\$/once.

LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	17/03/2023	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	6 925	-4,1%	7,0%
EURO STOXX 50	4 065	-3,9%	7,1%
S&P 500	3 917	1,4%	2,0%
NASDAQ	11 631	4,4%	11,1%
FOOTSIE 100	7 335	-5,3%	-1,6%
NIKKEI 225	27 334	-2,9%	4,7%
MSCI EM	952	-0,4%	-0,5%
MSCI WORLD	2 656	0,0%	2,0%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	2,40	0	51
EURIBOR 3M	2,75	-23	62
OAT 10ANS	2,65	-35	-46
BUND 10ANS	2,08	-42	-48
T-NOTE 10ANS	3,40	-30	-48

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,08	1,3%	0,7%
OR	1 989	6,5%	9,1%
BRENT	72,5	-12,3%	-15,7%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

2,6%

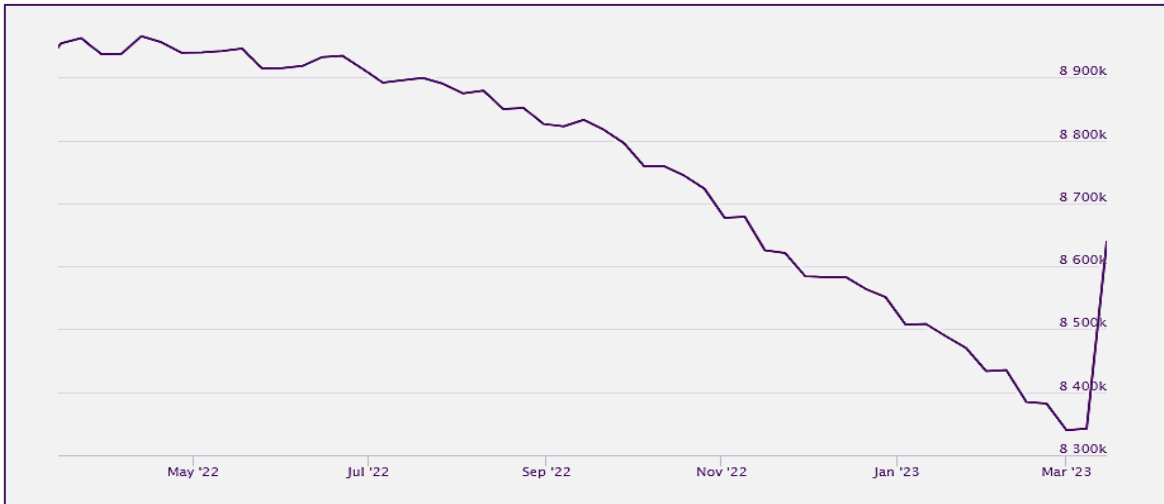
La croissance du PIB
mondial anticipée par
l'OCDE pour 2023

Publiées vendredi, [les nouvelles prévisions de l'organisation internationale](#) font état d'un moindre ralentissement par rapport aux précédentes de novembre (2,2% après 3,2% en 2022) grâce au reflux de l'inflation et à la réouverture de la Chine. Malgré les difficultés récentes du secteur bancaire, elle recommande la poursuite de politiques monétaires restrictives jusqu'à ce que soient observés des signes clairs de réduction durable des tensions inflationnistes sous-jacentes.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LA FED CONTRAINTE DE STOPPER L'ALLÈGEMENT DE SON BILAN

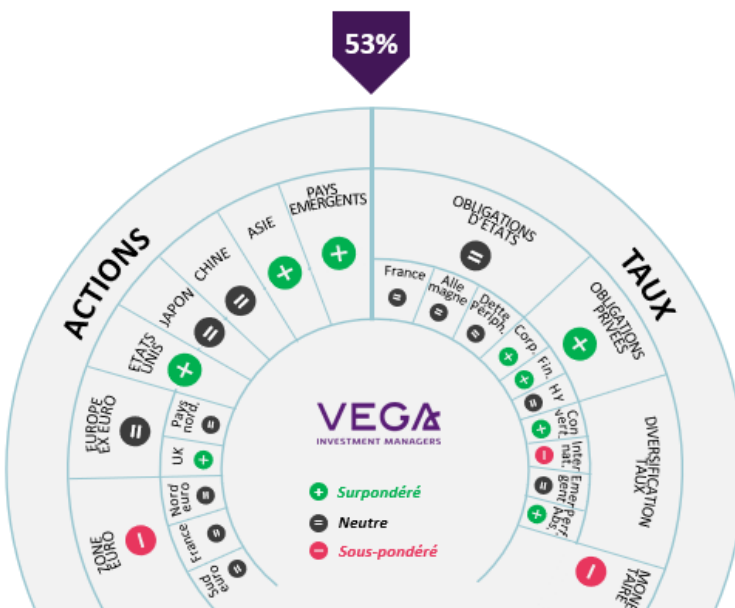
Le bilan de la Fed s'est alourdi de près 300 milliards de dollars en une semaine

Evolution du bilan de la Réserve Fédérale américaine (Fed) entre le 14 mars 2022 et le 14 mars 2023, en millions de dollars. Source : federalreserve.gov



- ▶ La nouvelle facilité de crédit (BTFP) mise en place par la Fed suite aux faillites successives de plusieurs banques régionales aux Etats-Unis (Silvertgate, SVB, Signature Bank) et aux inquiétudes suscitées par First Republic Bank vise à limiter l'effet de contagion en permettant aux établissements financiers d'obtenir des liquidités à un an à hauteur de la valeur faciale des obligations éligibles qu'ils détiennent.
- ▶ Les conditions favorables de ce nouveau programme au regard des autres sources de financement à disposition ont soutenu la demande si bien qu'en une semaine, les obligations reçues par la Fed en collatéral ont effacé la moitié des efforts d'amaigrissement de son bilan consentis depuis près d'un an.

UNE GESTION À LA UNE : SURPONDÉRATION DES ACTIONS DANS LES PORTEFEUILLES VEGA



Grille correspondant à un portefeuille dont l'allocation cible est composée à 50 % d'actions et à 50 % d'obligations et dont la pondération en actions est susceptible d'évoluer entre 40% et 60%

▶ La récente baisse des marchés actions en répercussion de la montée des craintes entourant le secteur bancaire (500 points perdus sur l'indice CAC 40 depuis ses points hauts) nous donne **l'opportunité de renforcer la classe d'actifs dans nos portefeuilles diversifiés (OPC, Gestions déléguées)**, conformément au passage de 50% à 53% du poids des actions dans notre allocation de référence (voir graphique).

▶ Dans le même temps, **le positionnement des portefeuilles en terme de sensibilité taux a été ramené de neutre à négatif** alors qu'une autre conséquence de la hausse de l'aversion aux risques a consisté au reflux des taux souverains vers le bas de leur fourchette de fluctuation à court terme.



Nous contacter



Nous connaître



Vous abonner

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 réglementaires 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