

LA LETTRE HEBDO

Mardi 2 mai 2023

VEGA
INVESTMENT MANAGERS

Information à caractère promotionnel

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

► L'évolution des marchés d'actions au cours de la semaine écoulée a surtout été **influencée par les publications de résultats trimestriels d'entreprises**, aboutissant à une surperformance des indices américains (78% y ont dépassé les attentes) sur leurs homologues européens en réaction notamment aux bons chiffres des grands groupes technologiques (Meta +13%, Microsoft +7,5%). Porté par son activité cloud, le géant de Redmond est apparu très optimiste sur son système d'intelligence artificiel ChatGPT qui pourrait devenir le principal moteur de la croissance de ses bénéfices.

► En Europe, l'Eurostoxx 50 clôture la semaine en légère baisse, pénalisé par **un secteur bancaire sous pression** et la publication décevante de BASF (-5,5%). Les banques ont commencé par pâtir de l'annonce par First Republic Bank d'une chute de 41% de ses dépôts au premier trimestre avant que la banque britannique NatWest révèle une contraction de 22,7 milliards d'euros des siens sur la même période.

► Au plan macro-économique, **le PIB américain a manqué les attentes au T1** (1,1% contre 2% attendu et 2,6% au T4 2022) mais essentiellement en raison d'un effet de stock alors que **la consommation est restée bien orientée** (+3,7%) et la dynamique des prix élevée au regard de l'indice PCE Core (+4,6% en glissement annuel). **Ces données devraient conduire la Fed à relever ses taux directeurs de 25 points de base dès mercredi**, à l'occasion de sa réunion mensuelle, qui devrait également fournir **des indications sur le biais à venir de la politique monétaire américaine** alors que le consensus parie toujours sur une inflexion dès le second semestre.

► En zone Euro, après avoir stagné en fin d'année dernière et malgré des données d'enquête positives, **le PIB enregistre une timide hausse au T1** (+0,1%), l'Allemagne voyant son activité stagner après un recul de 0,5% au T4 2022. **Ce qui ne devrait pas empêcher la BCE de poursuivre la hausse de ses taux directeurs jeudi**. Enfin, le Yen s'est déprécié après la décision du nouveau gouverneur de la banque centrale du Japon, Kazuo Ueda, de se laisser de 12 à 18 mois pour apprécier la situation avant tout changement de politique monétaire.

LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	28/04/2023	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 492	-1,1%	15,7%
EURO STOXX 50	4 359	-1,1%	14,9%
S&P 500	4 169	0,9%	8,6%
NASDAQ	12 227	1,3%	16,8%
FOOTSIE 100	7 871	-0,6%	5,6%
NIKKEI 225	28 856	1,0%	10,6%
MSCI EM	977	-0,4%	2,2%
MSCI WORLD	2 836	0,5%	8,9%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	2,89	-1	100
EURIBOR 3M	3,27	0	113
OAT 10ANS	2,89	-11	-21
BUND 10ANS	2,32	-17	-24
T-NOTE 10ANS	3,45	-12	-43

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,11	0,4%	4,0%
OR	1 989	0,3%	9,1%
BRENT	79,5	-2,8%	-7,5%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

35
milliards

Le coût cumulé
des récentes faillites
bancaires pour la FDIC

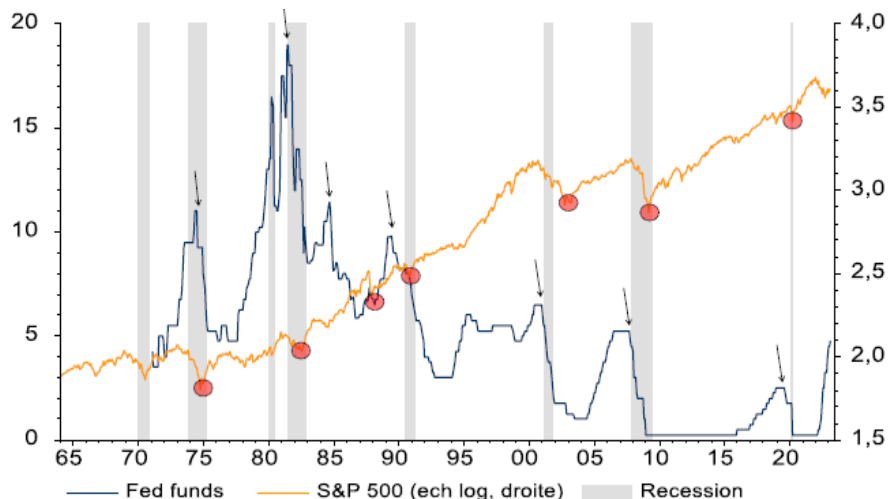
La mise en redressement judiciaire de First Republic et le transfert de son bilan à JPMorgan devraient coûter 13 milliards \$ à l'agence fédérale américaine de garantie des dépôts. Ce montant s'ajoute aux 22 milliards induits par l'extension de la garantie des dépôts à l'ensemble des comptes hébergés par Signature et SVB. Le fonds de garantie des dépôts de la FDIC (128 milliards \$) est financé par les primes versées par les 4 706 banques adhérentes et les intérêts perçus sur des obligations d'Etats américaines.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : QUE PRÉFIGURE L'ATTEINTE DU PIC DES FED FUNDS ?

- Alors que plusieurs signaux laissent deviner la fin imminente du cycle actuel de hausse des taux directeurs, tout du moins aux Etats-Unis, un regard sur les situations analogues intervenues dans le passé nous indique qu'en règle générale, **l'atteinte du pic des Fed Funds précède une récession**. Un tel scénario s'est matérialisé à cinq reprises depuis 1974 tandis que l'économie est parvenue à atterrir en douceur par deux fois, en 1984 et en 1995.

La fin du resserrement monétaire va-t-il une fois encore précéder une baisse des marchés actions ?

Evolution des Fed Funds et de l'indice S&P 500 depuis 1965. Source : Refinitiv Datastream / VEGA IM



- Autre enseignement, depuis la fin des années 80, **la Fed observe systématiquement une pause avant d'inverser le biais de sa politique monétaire, pendant laquelle les marchés d'actions ont tendance à se stabiliser voire à poursuivre leur progression**. L'enclenchement subséquent d'un cycle de baisse des taux directeurs s'accompagne alors d'un mouvement de reflux des actions, notamment amplifié par la préférence des investisseurs pour les actifs de taux, et dont le point bas intervient environ un an après la première baisse de taux.

UNE GESTION À LA UNE : ENTRETIEN AVEC LE GÉRANT DU FONDS VEGA EURO CREDIT 2026

Le Directeur de la gestion collective de VEGA IM, **Jérôme Tavernier**, a répondu aux questions de Club Patrimoine au sujet du contexte actuel de taux d'intérêt et du fonds à échéance obligatoire VEGA Euro Crédit 2026, dont la période de souscription s'achèvera le 15 juin prochain. **Un entretien à (re)voir en vidéo** ➔





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