

LA LETTRE HEBDO

Lundi 15 mai 2023

VEGA
INVESTMENT MANAGERS

Information à caractère promotionnel

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

► Les principaux marchés d'actions ont évolué **sans direction notable au cours de la semaine écoulée**, en l'absence de surprise majeure à la lecture des dernières données économiques.

► La désinflation à l'œuvre depuis 9 mois aux Etats-Unis se poursuit avec **un indice des prix à la consommation en hausse de 4,9% sur un an en avril**, son plus bas niveau depuis avril 2021. Les prix liés au logement sont ceux qui résistent le plus (+8,1% en rythme annuel) mais l'inflexion de leur tendance d'un mois sur l'autre (de +0,6% à +0,4%) se veut encourageante. De nombreux observateurs estiment que l'inflation aux Etats-Unis pourraient ralentir à 3% d'ici la fin de l'année d'autant que **la tendance s'observe dans d'autres parties du monde, notamment en Chine où le risque inflationniste inhérent à la réouverture de l'économie, et évoqué par la BCE, ne s'est pas matérialisé**, aussi bien au regard de la modération des prix à la consommation que de ceux à la production. Compte tenu d'une demande de crédits en baisse à même de fragiliser les perspectives d'investissements, **le risque de tensions sur les prix des matières premières industrielles s'éloigne également** à l'image des cours du cuivre de retour à leur niveau d'il y a sept mois.

► Bien que désormais sans effet majeur sur les marchés, **les déboires des banques régionales US restent d'actualité**. Ce fut au tour de la Pacific Western Bank (53^{ème} banque américaine) de subir la défiance des marchés cette semaine (-21%).

► Alors que la saison des publications de résultats touche à sa fin, notons la progression de 11% cette semaine du cours d'Alphabet (Google) en réaction à de nouvelles annonces autour de l'intelligence artificielle. Au cours des prochaines semaines, **nous serons attentifs aux développements entourant les négociations sur le relèvement du plafond de la dette fédérale américaine** alors que, de manière assez ironique, **l'incertitude tend à soutenir le dollar, en raison de son statut de valeur refuge**.

LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	12/05/2023	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 415	-0,2%	14,5%
EURO STOXX 50	4 318	-0,5%	13,8%
S&P 500	4 124	-0,3%	7,4%
NASDAQ	12 285	0,4%	17,4%
FOOTSIE 100	7 755	-0,3%	4,1%
NIKKEI 225	29 388	0,8%	12,6%
MSCI EM	973	-0,9%	1,8%
MSCI WORLD	2 809	-0,4%	7,9%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	3,15	25	126
EURIBOR 3M	3,35	7	122
OAT 10ANS	2,85	-3	-26
BUND 10ANS	2,27	-3	-30
T-NOTE 10ANS	3,46	2	-42

DEVICES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,08	-2,5%	1,4%
OR	2 011	-0,3%	10,3%
BRENT	74,2	-1,6%	-13,7%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

1,1%

La croissance attendue en 2023 dans la zone euro par la Commission européenne

Constatant que les risques de récession ne se sont pas matérialisés au premier trimestre, **l'institution européenne vient de relever ses prévisions de croissance par rapport à celles publiées en février (+0,8%)**. Elle prévoit également un ralentissement de l'inflation à 5,8% mais un maintien de l'inflation sous-jacente à 6,1%. Pour 2024, la croissance accélérerait à 1,6% tandis que l'inflation globale tomberait à 2,8% et l'inflation sous-jacente à 3,2%.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LA CRISE BANCAIRE A SURTOUT PÉNALISÉ LA VALUE

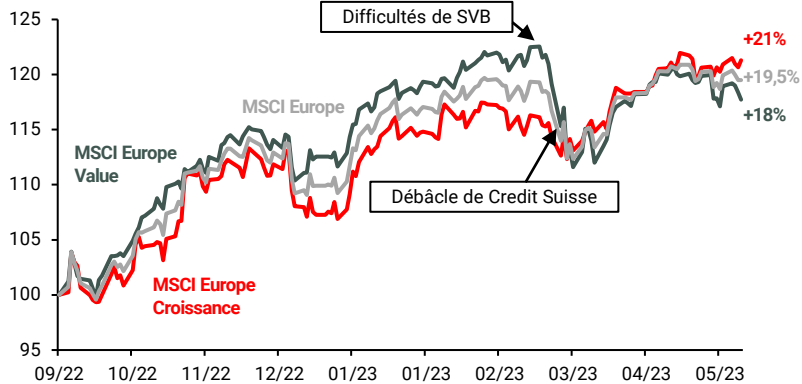
► Depuis leurs points bas de fin septembre 2022, **les marchés d'actions s'inscrivent sur une tendance haussière**, portée par la réouverture du marché chinois, la dissipation progressive des perspectives de récession, le ralentissement de l'inflation et la bonne résistance des résultats d'entreprises.

► Alors qu'en Europe le mouvement de hausse avait jusqu'alors davantage bénéficié aux valeurs décotées (ou Value), **la crise des banques régionales aux Etats-Unis et la débâcle de Credit Suisse ont entraîné une correction des marchés, plus particulièrement des secteurs Value**, dont la surperformance initiale a ainsi été effacée.

► Si bien qu'au regard du ratio cours/bénéfices (P/E), **la valorisation de la Value européenne (secteurs automobile, bancaire et énergie) évolue toujours proche de ses plus bas historiques**, ne capitalisant plus que 6,2 fois les bénéfices anticipés à 12 mois, un niveau qui se situe bien en deçà de ceux des autres secteurs (15,7 fois en moyenne) et du marché dans son ensemble (12 fois contre une moyenne historique de 14,1 fois).

La crise bancaire a entraîné une correction des secteurs Value...

Evolution des indices MSCI Europe, MSCI Europe Croissance et MSCI Europe Value en 2023
Source : Bloomberg / Vega IM au 11/05/2023, base 100 au 30/09/2022



...dont les valorisations évoluent proches des plus bas

Evolution des ratios P/E de l'indice STOXX Europe 600 de janvier 2003 à mai 2023
Source : IBES, Datastream, SG Cross Asset Research Equity Strategy



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

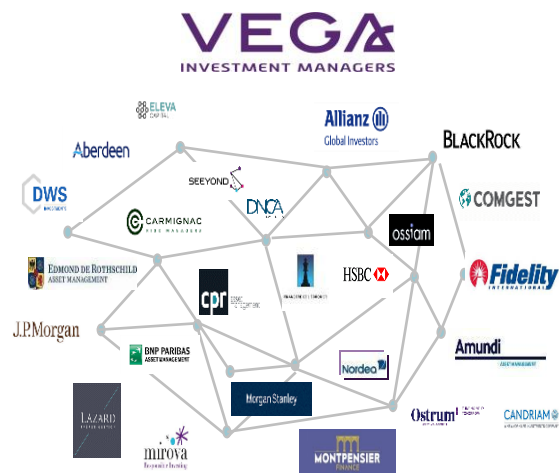
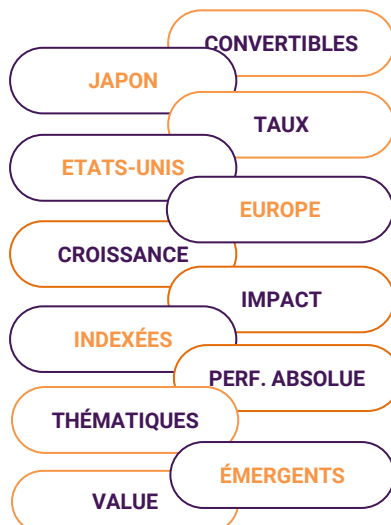
Une solution de gestion...



...associant **plusieurs classes d'actifs, styles de gestion et zones géographiques***...



...tout en combinant **l'expertise de VEGA IM** avec celles de nombreuses autres sociétés de gestion*.



*Listes schématiques et non exhaustives



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