

# LA LETTRE HEBDO

Lundi 25 septembre 2023

VEGA  
INVESTMENT MANAGERS

Communication à caractère publicitaire  
et sans valeur contractuelle

## LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

► Les marchés d'actions ont enregistré un recul notable la semaine passée, au cours de laquelle les grandes banques centrales ont tenu leur réunion de politique monétaire. **Les investisseurs ont principalement réagi à l'évolution des perspectives de la Fed, qui se veut plus optimiste sur la croissance et l'emploi tandis que les baisses de taux attendues en 2024 sont désormais limitées à 50 points de base contre 100 précédemment.** Une hausse supplémentaire interviendrait même avant la fin de l'année mais cette hypothèse est jugée peu crédible par les analystes étant donnée **les signaux récents pointant vers une décélération de l'activité** à l'image des résultats préliminaires de l'enquête PMI de septembre dont la composante Nouvelle Commande ressort au plus bas depuis décembre, traduisant l'impact du resserrement des conditions de crédit et de la hausse des prix sur les agents économiques.

► En zone euro, le rythme de contraction du secteur privé tend à ralentir par rapport au mois d'août, à l'exception notamment du secteur des services en France, qui fait état d'une dégradation marquée. Aussi, **une baisse de 0,4% du PIB de la zone euro au 3<sup>ème</sup> trimestre semble désormais faire consensus.**

► Également scrutée par les investisseurs, **la banque centrale japonaise a maintenu inchangé le biais accommodant de sa politique monétaire.** Après des années de déflation, elle tient à préserver la dynamique actuelle de hausse des prix, se focalisant davantage sur l'évolution des salaires que sur celle des prix pour s'assurer de la pérennité d'une inflation retrouvée. En réaction, la parité se rapproche des 150 Yen/Dollar, seuil qui a entraîné par le passé des interventions sur le marché des changes.

► La hausse des rendements obligataires couplée à des indicateurs d'activité mitigés ont précipité le repli des marchés d'actions, et plus particulièrement des valeurs de croissance. **Le Nasdaq (-3,6%) enregistre sa plus forte baisse hebdomadaire depuis mars**, lorsque les craintes sur les banques régionales américaines étaient au plus haut. En Europe, on notera **la forte baisse du cours de la Société Générale (-12,7%, voir encadré)** ainsi que **la poursuite de la correction des valeurs du luxe comme Hermès (-5,8%).**

## LES PERFORMANCES

| ACTIONS (points) | 22/09/2023 | Evolution depuis |               |
|------------------|------------|------------------|---------------|
|                  |            | 1 semaine        | début d'année |
| CAC 40           | 7 185      | -2,6%            | 11,0%         |
| EURO STOXX 50    | 4 207      | -2,0%            | 10,9%         |
| S&P 500          | 4 320      | -2,9%            | 12,5%         |
| NASDAQ COMP.     | 13 212     | -3,6%            | 26,2%         |
| FOOTSIE 100      | 7 684      | -0,4%            | 3,1%          |
| NIKKEI 225       | 32 404     | -3,4%            | 24,2%         |
| MSCI EM          | 501        | -2,1%            | 3,0%          |
| MSCI WORLD       | 430        | -2,6%            | 12,2%         |

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

|              |      |    |     |
|--------------|------|----|-----|
| ESTER        | 3,91 | 25 | 202 |
| EURIBOR 3M   | 3,96 | 8  | 183 |
| OAT 10ANS    | 3,29 | 7  | 18  |
| BUND 10ANS   | 2,74 | 7  | 17  |
| T-NOTE 10ANS | 4,44 | 12 | 56  |

### DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

|           |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|
| EUR / USD | 1,07  | -0,3% | -0,5% |
| OR        | 1 925 | 0,1%  | 5,5%  |
| BRENT     | 93,7  | -0,6% | 8,9%  |

## LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

-12%

**La baisse du titre Société Générale le jour de la présentation de son nouveau plan stratégique**

Les investisseurs ont été déçus par la baisse des objectifs de croissance (0 à 2% par an en moyenne), de rentabilité (9 à 10%) et de versement des dividendes (40 à 50% du résultat net) par rapport à ceux précédemment annoncés et ceux visés par la concurrence alors que l'accent est mis sur le renforcement des fonds propres (CET1 de 13%). Le groupe vise également un ratio d'exploitation de 60% à horizon 2026.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LA POSTURE DE LA FED SOUTIENT LA HAUSSE DES TAUX

La Fed réhausse ses prévisions de croissance mais abaisse celles sur l'inflation  
Projections de la Fed sur l'économie américaine, septembre 2023. Source : Réserve fédérale

| sept-23               | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | Long terme |
|-----------------------|------|------|------|------|------------|
| Evolution du PIB Réel | 2,1% | 1,5% | 1,8% | 1,8% | 1,8%       |
| Projection de juin    | 1,0% | 1,1% | 1,8% |      | 1,8%       |
| Taux de chômage       | 3,8% | 4,1% | 4,1% | 4,0% | 4,0%       |
| Projection de juin    | 4,1% | 4,5% | 4,5% |      | 4,0%       |
| Inflation PCE         | 3,3% | 2,5% | 2,2% | 2,0% | 2,0%       |
| Projection de juin    | 3,9% | 2,6% | 2,0% |      | 2,0%       |
| Inflation Core PCE    | 3,7% | 2,6% | 2,3% | 2,0% |            |
| Projection de juin    | 3,9% | 2,6% | 2,0% |      |            |
| Taux des Fed funds    | 5,6% | 5,1% | 3,9% | 2,9% | 2,5%       |
| Projection de juin    | 5,6% | 4,6% | 3,4% |      | 2,5%       |

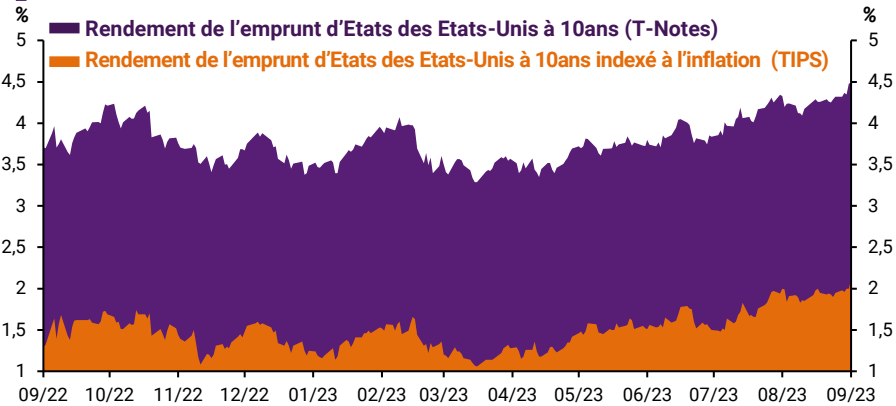
► Si la Fed a laissé ses taux directeurs inchangés à l'issue de sa réunion de politique monétaire du 20 septembre, elle anticipe **une nouvelle hausse de 25 points de base d'ici la fin de l'année.**

► En réaction, le rendement des emprunts d'Etats américains à 2 ans a accéléré à la hausse (5,12%), évoluant désormais au plus haut depuis 2006, alors que **la Fed a réduit ses anticipations de baisses des taux directeurs en 2024.**

► Face à un environnement de taux « **durablement plus élevés** », selon le message répété par les grandes banques centrales, et à des anticipations de croissance plus favorables aux Etats-Unis, **les taux longs restent orientés à la hausse.**

► Quant à la révision à la baisse des anticipations d'inflation, elle **soutient les taux réels** ce qui tend à pénaliser les actions, en particulier les valeurs de croissance.

Les rendements des emprunts d'Etats poursuivent leur tendance haussière  
Rendement nominal et réel des Emprunts d'Etats US à 10 ans – Source : Bloomberg, Réserve Fédérale



UNE GESTION À LA UNE : VEGA IM RÉCOMPENSÉE AUX CORBEILLES 2023



VEGA  
INVESTMENT MANAGERS



Certificat de la meilleure gestion ISR sur un an



2<sup>ème</sup> Corbeille d'Or Société de Gestion sur un an

- Prix de référence pour la gestion collective depuis 1985, les Corbeilles du magazine Mieux Vivre Votre Argent ont révélé leur nouveau palmarès jeudi 21 septembre.
- VEGA IM reçoit le certificat de la **Meilleure Gestion ISR sur un an** (performance arrêtée au 30 juin 2023) et le prix de la **2<sup>ème</sup> Corbeille d'Or**, qui récompense les sociétés de gestion sur la base des performances de leur gamme de fonds sur un an.



Nous contacter



Nous connaître



Vous abonner

## AVERTISSEMENTS

Le présent document est réservé à un 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. Document non contractuel. Photos et visuels libres de droits - Getty Images / J. Chiscano.

**VEGA Investment Managers** - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-04000045 en date du 30 juillet 2004. Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 1 957 688,25 €, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 353 690 514, bénéficiaire de l'identifiant unique REP papiers de Natixis Wealth Management n° FR329789\_03PTTW délivré par l'ADEME, dont le siège social est sis 115 rue Montmartre, 75002 Paris.