

Lundi 18 décembre 2023

Communication à caractère publicitaire
et sans valeur contractuelle

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

► Le rebond ininterrompu des marchés d'actions depuis la fin octobre s'est poursuivi au cours de la semaine écoulée, qui s'est même achevée sur des records historiques en clôture pour certains indices comme le CAC 40 et le DJIA. Les banques centrales ont globalement alimenté l'optimisme des investisseurs en maintenant leurs taux directeurs inchangés et, surtout, en actant unanimement le ralentissement de l'inflation à l'occasion de leur dernière réunion de politique monétaire de l'année. Toutefois, **la Fed s'est démarquée de la BCE et de la BoE par un changement de cap plus radical (cf. Le Focus de la Semaine) ce qui a contribué à la surperformance des marchés américains.**

► Alors que les chiffres robustes du rapport sur l'emploi de novembre laissaient présager du contraire, la Fed a surpris par sa posture accommodante. **L'actualisation des projections économiques des 19 membres du comité de politique monétaire laisse entrevoir un ralentissement plus marqué de la croissance (1,3%) et de l'inflation (2,4%) en 2024, ouvrant la voie à des baisses de taux plus précoces, de 75bp en 2024 puis 100bp en 2025 contre respectivement 50bp et 125bp anticipées en septembre dernier.** Si les données macro ont effectivement tendance à se dégrader ces derniers mois, cet assouplissement des anticipations (*front-loading*) intervient également dans un contexte marqué par d'importantes échéances de refinancement à venir, une hausse tendancielle de la dette fédérale face à des taux d'intérêt réels positifs et, surtout, **la perspective des élections présidentielles de 2024.**

► Pour sa part, **la BCE n'a pas évoqué de baisses de taux bien qu'elle ait également revu en baisse ses anticipations d'inflation, une première depuis la pandémie.** La hausse des prix en zone euro devrait ainsi reculer à 2,7% en 2024 puis 2,1% en 2025 et 1,9% en 2026. Par ailleurs, l'institution a annoncé que le portefeuille obligataire hérité du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP) va réduire de moitié les réinvestissements de ses tombées à partir du second semestre 2024 avant de les stopper définitivement en fin d'année.

► En conséquence, les taux souverains ont accéléré leur repli, **notamment aux Etats-Unis où le 10 ans a franchi à la baisse le seuil des 4%,** et les marges de crédit se sont resserrées. Du côté des actions, les secteurs les plus sensibles au taux d'intérêt ont surperformé à l'image des secteurs de l'immobilier et de la construction ou encore des petites capitalisations.

► Les réunions des banques centrales avaient été précédées par la publication d'un indice des prix à la consommation aux Etats-Unis (+0,1% sur un mois, +3,1% en glissement annuel) globalement en ligne avec les attentes. En fin de semaine, **les estimations préliminaires de l'indice PMI ont déçu en zone euro tandis qu'elles ressortaient en expansion et supérieures au consensus au Royaume-Uni.**

LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	15/12/2023	Evolution depuis		
		1 semaine	début d'année	
CAC 40	7 597	0,9%	17,3%	
EURO STOXX 50	4 550	0,6%	19,9%	
S&P 500	4 719	2,5%	22,9%	
NASDAQ COMP.	14 814	2,8%	41,5%	
FOOTSIE 100	7 576	0,6%	1,7%	
NIKKEI 225	32 971	2,1%	26,3%	
MSCI EM	521	2,7%	7,2%	
MSCI WORLD	457	1,2%	19,3%	

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	3,91	0	202
EURIBOR 3M	3,92	-3	179
OAT 10ANS	2,56	-26	-55
BUND 10ANS	2,03	-24	-53
T-NOTE 10ANS	3,92	-33	4

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,09	1,3%	1,9%
OR	2 019	0,8%	10,7%
BRENT	77,0	1,6%	-10,5%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

12,45
/20

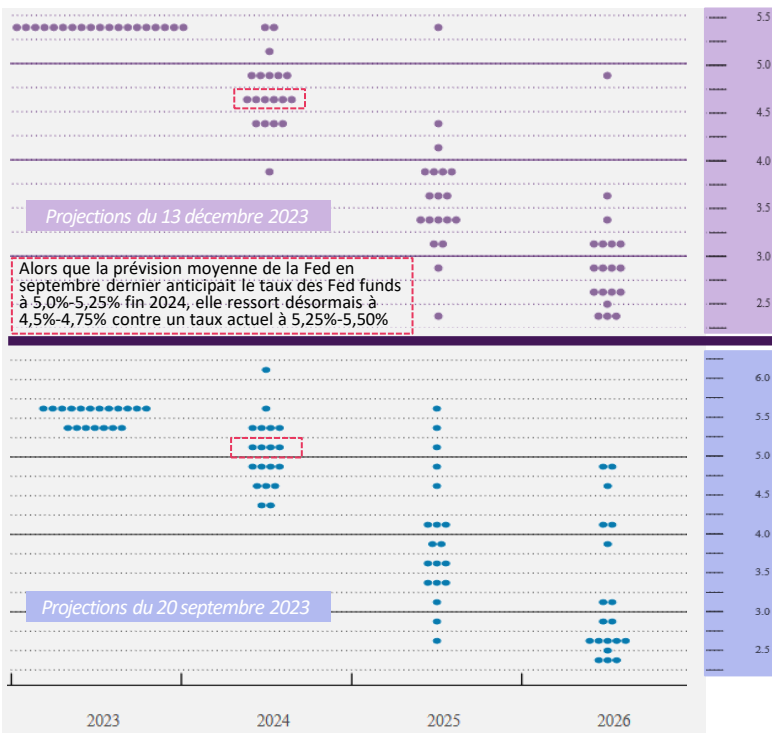
La note moyenne des
Français de 18 ans et +
en culture financière

La France se classe ainsi 14^{ème} sur 39 parmi les pays participants avec un score moyen en progrès depuis 2021 (12,17) et qui se rapproche de la moyenne de l'OCDE (12,60). **Réalisée par l'institut CSA en juin 2023 auprès de 2200 personnes, l'enquête dévoile à la lecture de ses résultats** une amélioration des scores d'attitudes sur la relation à l'argent (+0,13 pt vs 2021) et de comportement face aux situations pratiques (+0,12) tandis que le score de connaissances financières reste stable, révélant notamment une meilleure maîtrise du rapport entre risque et rendement mais une détérioration des connaissances sur les mécanismes des taux d'intérêt simple ou composés.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LA FED CHANGE DE CAP DE MANIÈRE PLUS RADICALE

La Fed prévoit désormais 3 baisses de taux en 2024

Niveaux anticipés du taux des Fed funds par chacun des 19 membres du Comité de politique monétaire à la fin de chaque année au 13 décembre 2023 (violet) comparé au 20 septembre 2023 (bleu). Source : Federal Reserve



► Les dernières réunions de politique monétaire de la Fed et de la BCE ont été l'occasion pour elles d'acter la **décélération de l'inflation de part et d'autre de l'Atlantique** sans pour autant modifier le niveau de leurs taux directeurs.

► Se distinguant de son homologue européen par son double objectif de stabilisation des prix et de maximisation de l'emploi, **la Fed a initié un changement de cap plus marqué dans l'orientation de sa politique monétaire**, tablant désormais sur 3 baisses de son principal taux directeur en 2024 contre 2 dans ses projections de septembre.

► Pour sa part, la BCE n'a pas évoqué de baisse de taux mais s'est contentée de revoir à la baisse ses prévisions d'inflation et de supprimer la mention d'une « *inflation trop élevée pendant trop longtemps* » dans son communiqué de presse.

► Au regard des contrats à terme, les marchés misent sur des assouplissements plus prononcés l'an prochain avec 6 baisses de taux attendues aux Etats-Unis et 5 en zone euro.

UNE GESTION À LA UNE : LES IMPLICATIONS DU NOUVEAU LABEL ISR SUR LES GESTIONS



Après plus de deux ans de travaux, le nouveau référentiel du Label ISR vient d'être publié. Il reprend sans surprise les principales évolutions dévoilées début novembre par Bruno Lemaire et entrera en application à partir du 1^{er} mars 2024 tout en prévoyant une période de transition jusqu'au 1^{er} janvier 2025 pour les fonds déjà labellisés. **Analyste ESG chez VEGA IM, Allan Schmitt revient plus en détail sur les conséquences de ce changement.**

Parmi les nouvelles dispositions du Label ISR, quelles sont celles qui risquent d'être les plus difficiles à intégrer ?

La mesure phare du nouveau référentiel, qui consiste grosso modo à exclure des portefeuilles d'investissement les sociétés du secteur des énergies fossiles, va affecter 45% des 1200 fonds actuellement labellisés, qui devront donc décider s'ils maintiennent ou non leur exposition à ce secteur. Pour les OPC de VEGA IM concernés par le sujet, les désinvestissements ont déjà démarré mais il ne s'agit, le cas échéant, que de positions à faible pondération. L'augmentation du taux de sélectivité, qui est l'autre évolution majeure, risque d'être plus difficile à mettre en œuvre pour les gérants, dont les portefeuilles devront désormais afficher une meilleure notation ESG que celle de leur univers d'investissement retraité non plus des 20% des valeurs les moins bien notées mais des 30%. Les portefeuilles qui se réfèrent à l'échelle de notation de Sustainalytics, comme c'est le cas chez VEGA IM, verront ainsi s'abaisser le seuil de notation moyenne à ne pas dépasser, ce qui aura des conséquences sur les allocations. Concernant les autres mesures comme celles portant sur l'accompagnement des entreprises dans leur transition climatique conformément à l'accord de Paris, la gestion des controverses, la prise en compte des principales incidences négatives (PAI) ou encore la diffusion d'informations sur la politique d'engagement, leur difficulté de mise en œuvre dépendra avant tout de leur degré d'intégration actuelle dans les gestions et dans les adaptations à mener sur les systèmes d'information. Chez VEGA IM, nous analysons déjà la trajectoire climatique des sociétés au travers des indicateurs publiés par le SBTi et les externalités négatives par le biais du DNSH.

Plus globalement, quel regard portes-tu sur cette nouvelle version du Label ISR ?

Bien qu'il reste généraliste par rapport à d'autres labels de gestion durable, le Label ISR devient ainsi plus exigeant, en particulier sur la dimension climat de l'analyse extra-financière, ce qui devrait lui permettre de gagner en crédibilité auprès des épargnants et, in fine, de mieux les guider dans leurs choix de placement.



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.