

> LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> A l'exception de la Chine, les marchés d'actions ont globalement progressé au cours de la semaine écoulée en dépit **d'incertitudes grandissantes sur la vigueur de la croissance économique.**

> Les marchés européens ont commencé par saluer **l'adoption du plan de relance budgétaire allemand axé sur la défense et les infrastructures**, perçu comme un catalyseur en mesure de dynamiser l'activité en Europe. Mais la tendance a fini par marquer le coup face **aux préoccupations concernant la politique commerciale des Etats-Unis**, qui ont plus particulièrement affecté la consommation discrétionnaire (**L'Oréal -3,9%**) et l'automobile (**BMW -3,6%**). A l'inverse, le secteur bancaire européen, à l'activité essentiellement domestique, est parvenu à un plus haut annuel (**BNP Paribas +5,3%**).

> Aux États-Unis, la prudence reste de mise malgré un léger rebond du S&P 500 après 4 semaines consécutives de baisse et alors que **le président de la Fed qualifie la situation actuelle d'« extrêmement incertaine »** compte tenu des risques pesant sur l'activité économique et **des effets, jugés « transitoires », de la guerre commerciale sur l'inflation.** Cette analyse est corroborée par son homologue de la BCE, selon qui, de fortes hausses de droits de douane entraîneraient *« un recul de l'activité qui étoufferait les pressions inflationnistes »*.

> Face à ce manque de visibilité, **la Fed a répondu aux attentes en maintenant ses taux directeurs inchangés.** Toutefois, la perspective d'un ralentissement de l'activité a fait refluer les rendements obligataires et renforcer l'hypothèse de trois baisses de 25bp des *Fed funds* d'ici la fin d'année.

> Signalons également que les efforts du nouveau gouvernement US pour réduire les dépenses de fonctionnement de l'Etat commencent à produire leurs effets. La société de conseil Accenture a ainsi déclaré avoir subi des retards et des annulations de contrats de la part de l'administration centrale ce qui a fait reculer son action de plus de 6%.

> Enfin, le leader mondial des puces dédiées à l'IA, **Nvidia** (-3,3%), n'a pas su profiter de la tenue de la conférence annuelle des développeurs de logiciels pour inverser le sentiment des investisseurs à son égard, la valeur sous-performant désormais le Nasdaq sur 3 mois.

> Parmi les publications de la semaine à venir figurent les résultats des enquêtes d'activité de mars en zone euro et **l'indice des prix des dépenses de consommation personnelle de février aux Etats-Unis (PCE).**

|| LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	21/03/2025	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	8 043	0,2%	9,0%
EURO STOXX 50	5 424	0,4%	10,8%
S&P 500	5 668	0,5%	-3,6%
NASDAQ COMP.	17 784	0,2%	-7,9%
FOOTSIE 100	8 647	0,2%	5,8%
NIKKEI 225	37 677	1,7%	-5,6%
MSCI EM	606	1,1%	5,7%
MSCI WORLD	554	1,3%	-4,4%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	2,42	0	-49
EURIBOR 3M	2,39	-9	-33
OAT 10ANS	3,46	-11	26
BUND 10ANS	2,76	-11	40
T-NOTE 10ANS	4,25	-6	-32

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)			
EUR / USD	1,09	0,0%	5,1%
OR	3 023	12%	14,6%
BRENT	72,1	2,1%	-2,3%

> LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

-40
points de
pourcentage

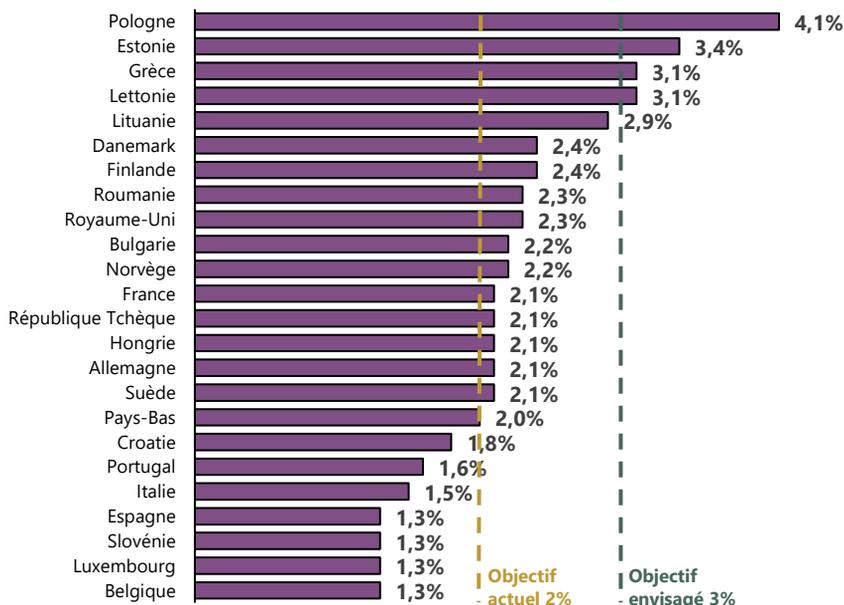
L'évolution des actions US dans les allocations d'actifs des gérants entre février et mars.

La part des gérants d'actifs surpondérant les actions US dans leur allocation de portefeuille a chuté de +17% en février à -23% en mars selon l'enquête de BofA réalisée au cours de la semaine achevée au 13 mars. Dans le même temps, **la part des gérants surpondérant les actions de la zone euro a grimpé de 27 points, à un plus haut depuis juillet 2021.** Il s'agit du plus soudain déport des Etats-Unis en faveur de la zone euro mis en avant par cette enquête depuis son démarrage en 1999.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LA DÉFENSE AU CŒUR DES PRIORITÉS EUROPÉENNES

Dépenses militaires : l'UE à peine au niveau des objectifs de l'OTAN

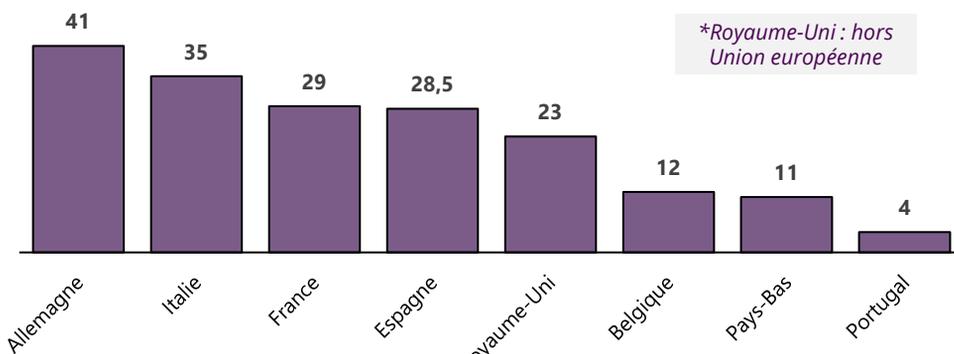
Dépenses des principaux pays européens de l'OTAN en 2024, en % du PIB. **Moyenne Union européenne : 1,9%**



Source : OTAN, VEGA IS

Vers une hausse de 200 milliards €/an des dépenses militaires de l'UE ?

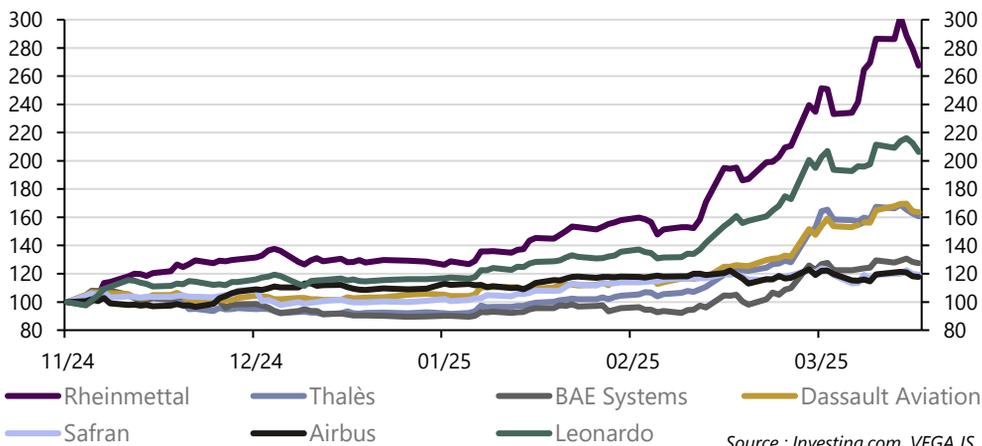
Hausse annuelle des dépenses militaires induites par un objectif de 3% du PIB, en milliards d'euros



Source : FMI, Scope Ratings, Les Echos, VEGA IS

Les actions européennes de la défense en forte hausse en 2025

Cours des plus grandes valeurs européennes de la défense du 01/11/2024 (Base 100) au 21/03/2025



Source : Investing.com, VEGA IS

➤ Les valeurs européennes du secteur de la défense ont vu **leur cours de bourse fortement progresser depuis plusieurs semaines** alors que l'Union européenne et ses Etats membres s'organisent pour **augmenter leurs dépenses d'armement face à la nécessité de renforcer leur autonomie** en réaction notamment aux menaces répétées des Etats-Unis de se désengager de l'OTAN.

➤ Les marchés ont surtout réagi aux annonces du **plan de l'Union européenne, Réarmer l'Europe**, de 800 milliards d'euros, et du **plan de relance budgétaire allemand** dont le volet principal prévoit d'exclure certaines dépenses militaires du frein à l'endettement. Aussi, la volonté de l'OTAN de **porter à 3% du PIB les dépenses militaires annuelles de ses membres** induirait des engagements supplémentaires de nombreux autres pays.

➤ Parmi les points en suspens figurent notamment **la capacité d'Etats souvent très endettés à dégager des marges de manœuvre budgétaire**, l'orientation des nouvelles **dépenses vers des fournisseurs européens** comme le prévoit notamment la facilité de crédit SAFE de l'Union européenne ou encore **le caractère Responsable des investissements dans le secteur de la défense**.

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 Solutions. 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 Solutions 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 Solutions 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 Solutions 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 / Galeanu Mihai.



VEGA Investment Solutions - 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 2 869 638,25 €, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 353 690 514, bénéficiaire de l'identifiant unique REP papiers n° FR417367_01UEPO délivré par l'ADEME, dont le siège social est sis 43, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris (01 58 19 09 80 / service-clients@vega-is.com)