VEGA Investment Solutions

LA LETTRE HEBDO

14/07/2025

COMMUNICATION PUBLICITAIRE

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

Portés par l'espoir d'un accord commercial avec les Etats-Unis, les indices actions européens s'installaient confortablement dans le vert en début de semaine avant de refluer à partir de jeudi faute de nouvelles avancées tandis que l'administration américaine durcissait sa posture à l'égard de ses partenaires. Le couperet est finalement tombé samedi pour l'Union européenne avec **une surtaxe douanière portée à 30% sur les exportations de marchandises à compter du 1er août,** contre 20% dans les annonces du 2 avril**.**

Tout au long de la semaine, **pas moins de 25 partenaires commerciaux des Etats-Unis se sont vu notifier de nouveaux droits de douane**, compris entre 20% pour les Philippines et 50% pour le Brésil alors que le 1er août se substituait au 9 juillet comme date butoir pour leur entrée en vigueur. **Pour l'heure, ces notifications n'ont entraîné qu'une réaction mesurée des marchés au regard de celle qui avait suivi les annonces du 2 avril.** En parallèle, le cuivre se verrait imposer des droits de douane de 50% à la même échéance, ce qui a provoqué un bond immédiat des contrats futurs cotés aux Etats-Unis tandis que ceux négociés à l'étranger demeuraient quasiment inchangés.

La tendance à la hausse du rendement des emprunts d'Etats en vigueur sur la semaine n'a été brièvement interrompue qu'à la suite de la publication du compte rendu des échanges tenus à l'occasion du dernier comité de politique monétaire de la Fed (*les minutes*). Le document nous apprend que**, si la plupart des membres du FOMC anticipent des baisses de taux directeurs cette année, deux d'entre eux sont favorables à ce que le mouvement s'initie dès la réunion de fin juillet.**

Pour la semaine en cours, nous serons particulièrement attentifs **aux réactions des pays sanctionnés par les droits de douane américains**, à l'instar des mesures de rétorsions déjà envisagées par l'Union européenne, ainsi **qu'aux publications de résultats trimestriels en Europe (ASML, Richemont, Publicis, etc.) et aux Etats-Unis (les grandes banques, Netflix).**

LES PERFORMANCES

Indices libellés en devises locales sauf mention contraire.
Les performances passées ne présument pas des performances futures.

ACTIONS (points)	11/07/2025	Evolution depuis 1 semaine	Evolution depuis début d'année
CAC 40	7 829	1,7%	6,1%
EURO STOXX 50	5 383	1,8%	10,0%
S&P 500	6 260	-0,3%	6,4%
NASDAQ COMP.	20 586	-0,1%	6,6%
FOOTSIE 100	8 941	1,3%	9,4%
NIKKEI 225	39 570	-0,6%	-0,8%
MSCI EM ($)	666	-0,2%	16,1%
MSCI WORLD (€)	565	0,4%	-2,5%
TAUX (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	1,92	0	-98
EURIBOR 3M	2,03	5	-69
OAT 10ANS	3,42	14	22
BUND 10ANS	2,69	12	32
T-NOTE 10ANS	4,43	8	-15
DEVISES & MATIERES PREMIERES ($)			
EUR / USD	1,17	-0,7%	13,0%
OR	3 355	0,5%	27,2%
BRENT	70,7	3,2%	-4,2%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

5,2
pour cent

La croissance du PIB de la Chine au 2ème trimestre sur un an

Tirée par la production industrielle (+6,8% en juin sur un an) et les exportations (+5,8%), la croissance de l'activité chinoise est ressortie supérieure aux attentes sur les 3 derniers mois, bien qu'en léger ralentissement par rapport au 1er trimestre (+5,4%). Le maitien temporaire de droits de douane à 30% avec les Etats-Unis a pu accélérer les expéditions de marchandises. **L'atteinte de l'objectif d'un taux de croissance de 5% en 2025 pourrait toutefois être remise en cause par l'issue des négociations commerciales avec les Etats-Unis et par la poursuite de la spirale déflationniste causée par la crise persistante du secteur immobilier local.**

DOCUMENT INTERNE – NE PAS DIFFUSER AUX CLIENTS - Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le risque de perte en capital. Ceci ne constitue pas un conseil d'investissement.

> LE FOCUS : ETAT DES LIEUX DU MARCHÉ DU CRÉDIT À L'ISSUE DU 1ER SEMESTRE

*En dépit d'une première partie d'année mouvementée, le marché des obligations d'entreprises non spéculatives a continué de bien se comporter. Notre spécialiste **Saïdé el Hachem** revient sur les derniers faits marquants et dévoile certaines perspectives.*

> Comment s'est comporté le marché du crédit non spéculatif au 1er semestre ?

La tendance au resserrement des marges en vigueur depuis le dernier trimestre 2022 a été perturbée par la volonté du président Trump de réinitialiser les relations commerciales entre les Etats-Unis et le reste du monde. L'aversion au risque a connu son apogée à l'annonce des droits de douane réciproques le 2 avril avant de commencer à refluer une semaine plus tard quand la date butoir pour leur entrée en application a été reportée. **A ce stade, cet épisode n'a pas remis en cause les catalyseurs fondamentaux du marché du crédit** avec une croissance économique qui résiste de part et d'autre de l'Atlantique, un marché de l'emploi toujours robuste aux Etats-Unis, une inflation canalysée et des flux d'investissement soutenus sur la classe d'actifs.

> Le segment des émissions en euros s'est-il plus particulièrement distingué ?

En réaction à l'évolution de la politique commerciale américaine, **un mouvement de diversification des portefeuilles d'investissement internationaux en dehors du dollar a commencé à se dessiner**. L'euro s'inscrivant comme l'une des principales alternatives, les actifs libellés dans la devise ont été largement recherchés à l'instar des obligations d'entreprises non spéculatives, qui offrent par ailleurs des niveaux de portage toujours attractifs. Dans ce contexte, les souscriptions nettes sur ce segment de dette sont restées soutenues au point d'excéder 2 milliards d'euros par semaine en moyenne depuis le début d'année, de quoi largement absorber le flux, pourtant abondant, de nouvelles émissions et contribuer au resserrement des marges.

> Quelles sont tes perspectives pour la seconde partie de l'année ?

La classe d'actifs devrait continuer à bien se comporter à court terme sous l'effet notamment de la traditionnelle interruption estivale du marché primaire. Cela dit, **les sources d'incertitudes restent nombreuses au premier rang desquelles le risque d'embrasement au Moyen-Orient en lien avec une implication plus forte des Etats-Unis dans le conflit entre Israël et l'Iran**. Bien que potentielle source d'inflation et de ralentissement économique, la question des droits de douane aux Etats-Unis me semble moins menaçante dans la mesure où, comme on l'a vu après l'annonce des droits de douane réciproque, la réaction des marchés obligataires entre dans la réflexion des décideurs. Enfin, la pentification de la courbe des taux pourrait s'accentuer en réponse, d'une part, à la poursuite des baisses de taux directeurs et, d'autre part, à la hausse des déficits publics, alimentés en Europe par la nécessité de parvenir à une plus grande autonomie stratégique et aux Etats-Unis par l'adoption de la nouvelle loi budgétaire.

Saïdé assure la gestion du fonds obligataire **VEGA Euro Spread** et de la poche taux du fonds multi-actifs **VEGA Euro Rendement ISR** *(cliquez sur les images pour en savoir plus).*

VEGA Euro Spread

VEGA Euro Rendement ISR

DOCUMENT INTERNE – NE PAS DIFFUSER AUX CLIENTS - Ce matériel a été fourni à des fins d'information uniquement. Tout investissement comporte des risques, y compris le risque de perte en capital. Ceci ne constitue pas un conseil d'investissement.

AVERTISSEMENTS

Ce document est destiné exclusivement aux conseillers des caisses et des banques du réseau BPCE. Le présent document est réservé à un usage strictement personnel de son destinataire. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de VEGA Investment Solutions. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par VEGA Investment Solutions à partir de sources qu'elle estime fiables. VEGA Investment solutions se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. VEGA Investment Solutions ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de l'auteur référencé. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Il convient de respecter la durée minimale de placement recommandée. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il est 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. 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. 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. L'attention des investisseurs est attirée sur les liens capitalistiques existant entre le Groupe BPCE et les entités composant le Groupe BPCE mentionnées ci-dessous qui pourraient faire émerger de potentiels conflits d'intérêts. Conformément à la réglementation, ces entités prennent toutes les mesures appropriées pour détecter et traiter les situations de conflits d'intérêts. Pour chacune de ces entités, une politique interne de prévention et de gestion des conflits d'intérêts veille au respect de la primauté des intérêts des clients.

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, titulaire 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.

BPCE – Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 207 603 030 €. Siège social: 7, promenade Germaine Sablon 75013 PARIS –RCS Paris 493 455 042. BPCE, intermédiaire d'assurance inscrit à l'ORIAS sous le n°08045100.

DOCUMENT INTERNE – NE PAS DIFFUSER AUX CLIENTS. **Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus du fonds et au Document d'Informations Clés (DIC) avant de prendre toute décision finale d'investissement.**