

LA LETTRE HEBDO DES MARCHÉS FINANCIERS

SEMAINE DU 25 JUILLET 2022

Le Récap' de la semaine

► Faisant fi de la dégradation d'indicateurs avancés de l'activité de part et d'autre de l'Atlantique et d'un relèvement plus fort qu'attendu des taux directeurs de la BCE, **le rebond des marchés d'actions entamé mi-juillet s'est poursuivi au cours de la semaine écoulée**. Les investisseurs ont été rassurés par **la reprise partielle des livraisons de gaz par Nord Stream 1** à l'issue d'une période de maintenance du gazoduc et par **des publications de résultats d'entreprises au titre du deuxième trimestre plutôt favorables jusque-là**.

► Confrontée à une inflation record en zone euro (+8,6% sur un an en juin), **la BCE a finalement relevé ses taux directeurs de 50 points de base** à l'occasion du Conseil des gouverneurs de jeudi, surprenant les marchés qui s'attendaient plutôt à une hausse de 25bp conformément à l'annonce faite début juin par la présidente de l'institution, C. Lagarde. L'initiation du cycle de hausses des taux en zone euro, qui devrait se poursuivre en septembre, intervient au moment où **l'activité domestique commence à se contracter d'après les résultats de l'enquête PMI de juillet dont l'indice composite passe sous le seuil de 50** (49,4 contre 52 en juin).

► La dynamique est similaire aux Etats-Unis, où le **PMI composite de S&P Global chute à 47,5** selon l'estimation flash de juillet contre 52,3 le mois précédent, pénalisé par **un repli notable dans le secteur des services** (47 après 52,7 en juin) alors que **le secteur manufacturier se maintient en zone d'expansion** (52,3 après 52,7). Dans ces conditions, malgré une inflation au plus haut depuis plus de 40 ans, **les marchés se montrent plus circonspects sur le resserrement à venir de la politique monétaire**, ayant réduit leurs anticipations sur le niveau attendu des Fed Funds en fin d'année, de 3,70% à 3,47%.

► La détérioration des perspectives macroéconomiques a favorisé **la baisse des rendements obligataires**, de 10pb pour le Bund et de 15pb pour le T-Note, et la surperformance des valeurs technologiques vis-à-vis notamment des valeurs défensives. A contre-courant de la dynamique macro, **les résultats trimestriels des entreprises continuent de surprendre positivement** (71% des entreprises du S&P 500 qui ont publié leurs résultats affichent des bénéfices supérieurs aux attentes) tandis que **les perspectives d'activité et les plans d'embauches prêtent moins à l'optimisme**.

► Cette semaine sera animée par **la Fed, qui devrait relever ses taux directeurs de 75pb** à l'issue de sa réunion des 26 et 27 juillet, par les enquêtes de consommateurs aux Etats-Unis et par la poursuite des publications de résultats trimestriels.

Les Performances

ACTIONS (points)	22/07/2022	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	6 217	3,0%	-13,1%
EURO STOXX 50	3 596	3,4%	-16,3%
S&P 500	3 962	2,5%	-16,9%
NASDAQ	11 834	3,3%	-24,4%
FOOTSIE 100	7 276	1,6%	-1,5%
NIKKEI 225	27 915	4,2%	-3,0%
MSCI EM	990	3,0%	-19,6%
MSCI WORLD	2 651	3,2%	-18,0%
TAUX (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	-0,58	0	1
EURIBOR 3M	0,20	13	77
OAT 10ANS	1,62	-3	142
BUND 10ANS	1,02	-11	120
T-NOTE 10ANS	2,78	-15	127
DEVICES & MATIERES PREMIERES (\$)			
EUR / USD	1,02	1,2%	-10,3%
OR	1 726	1,2%	-5,3%
BRENT	103,7	2,6%	33,1%

Le Chiffre
0,50%

C'est le **niveau du principal taux directeur de la BCE, le refi**, suite au relèvement de 50 points de base opéré jeudi 21 juillet. L'institution monétaire aura donc attendu que l'inflation atteigne plus de quatre fois son objectif (+8,6% sur un an en juin vs +2%) pour entamer un nouveau cycle de hausse des taux, le premier depuis onze ans, qui lui permet ainsi d'emboîter le pas des autres banques centrales occidentales. Dans le même temps, le taux de dépôt, qui rémunère les liquidités excédentaires des banques, a été porté à 0% et celui de la facilité de prêt marginal, à 0,75%.

LE FOCUS DE LA SEMAINE : LES TAUX ITALIENS RESTENT SOUS PRESSION MALGRÉ LA BCE

Rendement des obligations de l'Etat italien à 10 ans (BTP) - Evolution sur 1 an
 25/07/2022 : 3,296%



Ecart de rendement entre les obligations de l'Etat italien (BTP) et allemand (Bund) à 10 ans
 Evolution sur 1 an – 25/07/2022 : 232bp



Source : Borsa Italiana, CNBC

- Les taux de rendement des obligations de l'Etat italien s'inscrivent sur une tendance haussière depuis un an, le 10 ans ayant progressé d'environ 300bp sur la période alors que, dans le même temps, l'écart avec son équivalent allemand s'est accru de 120bp. La crise politique en Italie, qui a conduit à la démission du gouvernement Draghi et à l'organisation de nouvelles élections le 25 septembre, accentue la pression des marchés.
- La présentation du TPI (Transmission Protection Instrument), le nouvel outil anti-fragmentation de la BCE, à l'occasion du conseil des gouverneurs de jeudi n'aura pas suffi à rassurer les investisseurs dans la mesure où il vise avant tout à éviter une « détérioration des conditions de financement non justifiée par les fondamentaux propres à chaque pays ».

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

Options disponibles
 Niveau de personnalisation

Disponible en Assurance vie, CTO & PEA



Disponible en Assurance vie

SERVICE DE
GESTION DÉLÉGUÉE
OPC

ORIENTATIONS
DE GESTION
OPC

GESTION SOUS MANDAT
PROFILÉE
OPC, titres vifs

GESTION SOUS MANDAT
PERSONNALISÉE
OPC, titres vifs

FONDS DÉDIÉS
OPC et/ou titres vifs



- Le service de gestion déléguée est exclusif aux contrats Millevie Essentielle, Horizéo et Nuances 3D.
- Les seuils d'accès et les noms des prestations peuvent varier suivant le distributeur.
- Plus d'informations sur [le site internet de VEGA IM](#) ou auprès de votre contact habituel.

1,5

10

50

750

10 000

Seuil d'accès
(x 1000€)



Pour accéder à toutes nos publications et tout savoir sur nos expertises de gestion, rendez-vous sur www.vega-im.com

VOS CONTACTS CHEZ VEGA INVESTMENT MANAGERS



Joëlle Bohbot - 01 58 19 29 35 - joelle.bohbot@vega-im.com
Philippe Vanicatte - 01 58 19 33 18 - philippe.vanicatte@vega-im.com
Stefano Lettieri - 01 58 19 29 47 - stefano.letteri@vega-im.com
Eric Decourval - 01 58 19 29 36 - eric.decourval@vega-im.com
Vincent Thuel - 01 58 19 88 08 - vincent.thuel@vega-im.com
Pierre-Marie Le Bihan - 01 58 19 73 78 - pierre-marie.lebihan@vega-im.com
Jean-Baptiste Chambert - 01 58 19 29 34 - jean-baptiste.chambert@vega-im.com
José Castro - 01 58 19 43 17 - jose.castro@vega-im.com
Romain Ringuet - 06 09 51 58 57 - romain.ringuet@vega-im.com

AVERTISSEMENTS

Ce document est destiné aux clients non professionnels et est produit à titre purement indicatif.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le contenu de ce document est issu de sources considérées comme fiables par VEGA INVESTMENT MANAGERS. Néanmoins, VEGA INVESTMENT MANAGERS ne saurait en garantir la parfaite fiabilité, exhaustivité et exactitude. Les informations relatives aux OPC dont les caractéristiques, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à cet investissement ne se substituent pas à celles mentionnées dans la documentation légale de l'OPC tel que le 'Document d'Information Clé pour l'Investisseur' (DICI) disponible sur le site internet : www.vega-im.com. Le capital investi et les performances ne sont pas garantis. Il convient de respecter la durée minimale de placement recommandée. Avant toute souscription, le document "Information clé pour l'investisseur", dont vous devez prendre connaissance, devra vous être remis. Il est disponible auprès de votre conseiller financier ou sur demande écrite auprès de la société de gestion. VEGA Investment Managers ne saurait être tenu 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 politiques générales en matière de gestion des conflits d'intérêt, sélection des contreparties et d'exécution des ordres sont disponibles sur le site internet : <http://www.vega-im.com/fr-FR/A-propos-de-VEGA-Investment-Managers/Informations-reglementaires>. Ce document ne peut faire l'objet de copies qu'à titre d'information, la copie étant réservée au seul usage privé. Il ne peut pas être utilisé, reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers ou en partie, sans le consentement écrit préalable de VEGA INVESTMENT MANAGERS.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans un FCP dépend de la situation personnelle de chaque porteur. Pour le déterminer, chaque porteur devra tenir compte de son patrimoine personnel, de la réglementation qui lui est applicable, de ses besoins actuels et futurs sur l'horizon de placement recommandé mais également du niveau de risque auquel il souhaite s'exposer. Il est fortement recommandé de diversifier suffisamment son patrimoine afin de ne pas l'exposer uniquement aux seuls risques de cet OPC. Il est recommandé à toute personne désireuse de souscrire des parts d'un OPC de contacter son conseiller habituel, préalablement à la souscription pour bénéficier d'une information ou d'un conseil adapté à sa situation personnelle.

VEGA Investment Managers

115, rue Montmartre, CS 21818 75080 Paris Cedex 02

Tél. : +33 (0) 1 58 19 61 00 - Fax : +33 (0) 1 58 19 61 99 - www.vega-im.com

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 1 957 688,25 euros - 353 690 514 RCS Paris

TVA : FR 00 353 690 514 Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)

sous le numéro GP 04000045 Siège social : 115, rue Montmartre 75002 PARIS