

> LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> Les principaux marchés d'actions ont terminé la semaine dans le rouge, sous l'effet de **prises de bénéfices sur les valeurs technologiques**, en particulier sur celles composant l'écosystème de l'intelligence artificielle (semi-conducteurs, infrastructures réseau, énergéticiens, etc.).

> Le mouvement a été partiellement contrebalancé par la résistance du reste de la cote, notamment des secteurs défensifs (consommation de base, santé, etc.). Cette rotation sectorielle a soutenu la progression vers de nouveaux sommets de certains indices larges comme le Russell 2020 ou encore le S&P 500 équilibré, dont la performance hebdomadaire affiche l'écart le plus élevé depuis 2020 par rapport à celle du S&P 500.

> L'appétit pour le risque reste donc élevé dans **un contexte moins influencé par la géopolitique** alors que le trafic des navires reprend dans le détroit d'Ormuz et que les cours du pétrole (Brent -9%) refluent vers leur niveau d'avant conflit.

> A l'inverse, **les politiques monétaires retrouvent le devant de la scène**, en particulier celle de la Fed, son nouveau président insistant sur le fait qu'il « *assurerait la stabilité des prix* ». Dès lors, les marchés à terme parient sur une à deux hausses de 25bp des taux directeurs d'ici la fin de l'année et non plus sur un statu quo.

> En arrière-plan, l'économie américaine continue de bien se porter. Le PIB du 1^{er} trimestre a été révisé nettement à la hausse, à +2,1% contre +1,6% précédemment. **Dopé par l'IA, l'investissement des entreprises est devenu le principal moteur de la croissance, devant la consommation des ménages.**

> Sur le front de l'inflation, l'indice PCE est ressorti en ligne avec les attentes (+4,1 % sur un an et +0,4 % sur le mois) tout en atteignant son plus haut niveau depuis avril 2023. **Au-delà des effets du choc énergétique, les hausses de prix annoncées par Apple et Microsoft (+15 % à +25 %) en raison de la flambée des prix des puces mémoire utilisées dans l'IA alimentent également le mouvement.**

> Sur les marchés obligataires, **les rendements ont reflué d'une dizaine de points de base de part et d'autre de l'Atlantique.** La baisse a toutefois été un peu moins prononcée sur les échéances courtes aux US, ce qui peut justifier le renforcement du dollar vis-à-vis de l'euro (+0,7%, au plus haut depuis 1 an).

> Cette semaine, nous serons particulièrement attentifs aux chiffres de l'emploi américain de juin après les bons chiffres des trois mois précédents. A l'agenda également, les données d'inflation en zone euro et le forum annuel de la BCE à Sintra avec la participation du nouveau président de la Fed, Kevin Warsh.

LES PERFORMANCES

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

ACTIONS (points)	26/06/2026	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	8 385	-0,4%	2,9%
EURO STOXX 50	6 222	-1,1%	7,3%
S&P 500	7 354	-2,0%	7,4%
NASDAQ COMP.	25 298	-0,9%	8,8%
FOOTSIE 100	10 508	14%	5,8%
NIKKEI 225	69 361	-2,7%	37,8%
MSCI EM (\$)	940	-4,4%	22,6%
MSCI WORLD (€)	688	-1,1%	11,1%
TAUX (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	2,18	0	26
EURIBOR 3M	2,29	-4	27
OAT 10ANS	3,63	-11	7
BUND 10ANS	2,85	-14	-1
T-NOTE 10ANS	4,37	-12	21
DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)			
EUR / USD	1,14	-0,7%	-3,1%
OR	4 081	-2,2%	-5,4%
BRENT	73,1	-8,7%	20,0%

Source : Bloomberg, données au 26/06/2026. Indices actions hors dividendes.

> LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

-25
pourcent

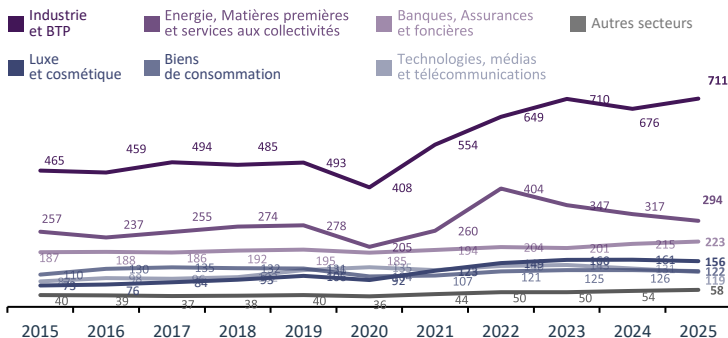
Le repli du cours de l'or depuis son point haut de fin janvier.

Cette baisse, qui intervient après une progression quasi ininterrompue de 40 mois (+230% entre octobre 2022 et janvier 2026), est **concomitante avec la hausse des taux réels aux Etats-Unis**. Ce dernier mouvement est alimenté par la vigueur de l'activité économique, dernièrement attestée par la révision à la hausse de la croissance du PIB au 1^{er} trimestre, et par une Fed se disant particulièrement attentive à la maîtrise de l'inflation. Le cours de l'or a également pâti du **renforcement du dollar sur la période**.

LE FOCUS : UN CAC 40 D'AVANTAGE SOUS TENSION EN 2025

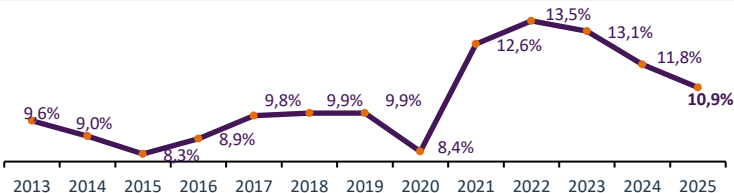
> Chiffre d'affaires du CAC 40 par secteur

En milliards d'euros



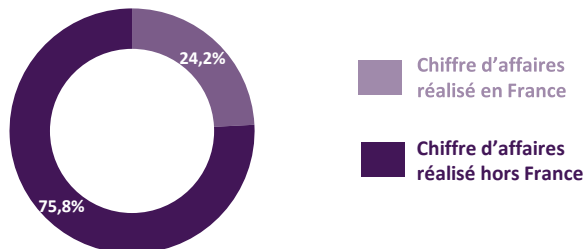
> Marge opérationnelle courante du CAC 40

En % du chiffre d'affaires – hors Banques, assurances et foncières



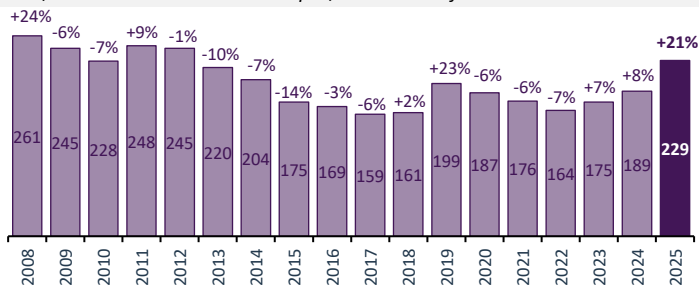
> Poids de la France dans le chiffre d'affaires du CAC 40

En % du chiffre total – hors Banques, assurances et foncières



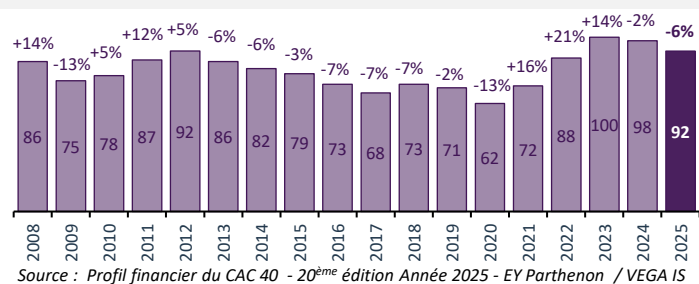
> Endettement net du CAC 40

Cumul, en milliards d'euros – hors Banques, assurances et foncières



> Investissements du CAC 40

Cumul, en milliards d'euros – hors Banques, assurances et foncières



Source : Profil financier du CAC 40 - 20^{ème} édition Année 2025 - EY Parthenon / VEGA IS

> La page du rattrapage post-Covid semble définitivement tournée pour les sociétés du CAC 40, dont le **chiffre d'affaires cumulé est demeuré quasi stable en 2025, à 1 684 milliards d'euros**, tandis que leur **marge opérationnelle courante à continuer de s'éroder pour s'établir à 10,9%** (hors banques, assurances et foncières). Ces chiffres avaient culminé en 2022, à respectivement 1 747 milliards et 13,5%. L'étude annuelle du cabinet EY (*Profil Financier du CAC 40*) relève toutefois que l'évolution des parités de changes a eu un impact négatif de 2% sur les chiffres d'affaires 2025, en lien essentiellement avec la baisse du dollar, alors que les croissances organique et externe du CAC 40 sont repassées dans le vert, à respectivement 1,9% et 0,8%.

> Cette photographie globale masque des disparités assez fortes entre secteurs. **Parmi les plus dynamiques figurent l'aéronautique**, « porté par la montée en cadence des livraisons et le renforcement des dépenses de défense » et le **secteur Banque, Assurances et foncières**, dont la trajectoire favorable entamée en 2024 s'est consolidée. À l'inverse, les segments de l'acier et des mines ainsi que l'automobile ont pâti d'un environnement de demande plus contraint et d'une exposition accrue aux cycles industriels internationaux. Quant au secteur Energie, matières premières et services aux collectivités, il a subi la normalisation des prix du pétrole.

> Du côté des marges, la quasi-totalité des secteurs poursuit une trajectoire baissière dans un contexte où « la préservation de la rentabilité s'inscrit désormais dans un équilibre plus complexe, entre transformation des modèles opérationnels et adaptation à des environnements de marché moins porteurs ».

> L'étude relève également que **l'endettement net du CAC 40 (hors Banque, Assurances et foncières) s'est creusé pour la 4^{ème} année d'année consécutive**, à 229 milliards d'euros, en réponse notamment à **des investissements toujours bien supérieurs à leurs niveaux d'avant covid (92 milliards vs 71 milliards en 2019)** et à l'augmentation du taux de distribution des dividendes à un niveau record de 57%.

> Enfin, **les dépréciations d'actifs ressortent au plus haut depuis 2020, à 18,9 milliards**, en particulier pour les actifs incorporels autres que le goodwill, ce qui traduit « une approche prudente dans l'évaluation des actifs, face à des perspectives plus incertaines ».

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 & MENTIONS LÉGALES

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 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. 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.



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.