



26 novembre 2025

Semaine du 14 au 21 novembre 2025

FLASH HEBDO

MACRO

La semaine a été dominée par un sentiment de prudence, nourri par le retour tardif de des données américaines et par une volatilité autour du thème de l'IA. L'absence prolongée de repères macro a d'abord pesé sur le climat global, avant que les premières publications ne viennent confirmer un environnement économique moins porteur. La tension sur certains segments obligataires – notamment au Japon – et les hésitations autour du cycle technologique ont contribué à maintenir les marchés dans une phase de réévaluation.

La publication des données repoussée après le FOMC a joué un rôle clé dans la dégradation du sentiment : moral des ménages en net repli, hausse du chômage et créations d'emplois modestes ont confirmé que le marché du travail perd en vigueur. Les propos de John Williams ont renforcé cette lecture, tandis que les Minutes ont mis en évidence des divergences internes sur le rythme de la détente monétaire. La probabilité d'une baisse des taux en décembre s'est redressée, les investisseurs intégrant l'impact croissant des taux réels sur l'activité.

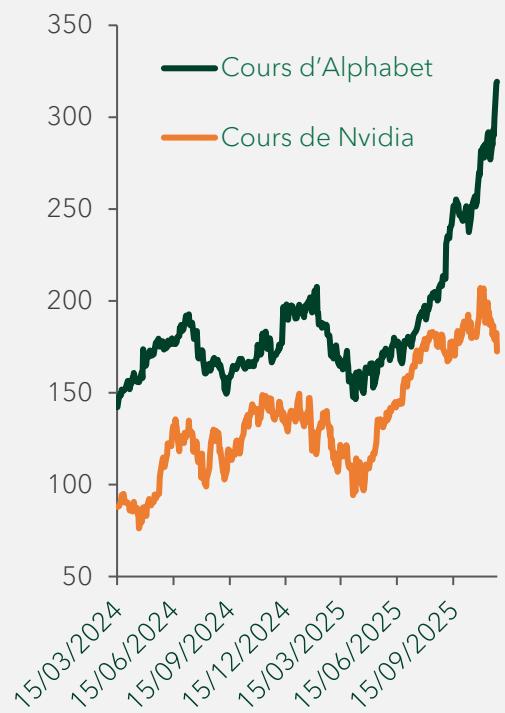
En zone euro, les PMI de novembre confirment une économie encore vulnérable : les services ralentissent et l'industrie reste contractée, surtout en Allemagne. L'inflation se normalise autour de 2,1%, ce qui renforce l'hypothèse d'une BCE plus conciliante en décembre. Les nouvelles prévisions de la Commission européenne décrivent une trajectoire de croissance modérée mais stabilisée.

OBLIGATIONS

Aux États-Unis, la baisse des rendements a surtout reflété la révision rapide des anticipations de politique monétaire après la remontée du chômage. La publication du rapport retardé a confirmé un marché du travail moins solide, ce qui a suffi pour raviver les attentes d'une baisse de taux dès décembre.

En Europe, le mouvement a été plus modéré. Les taux se sont ajustés dans le sillage américain, mais sur un tempo plus lent, les investisseurs intégrant progressivement une inflation qui converge vers la cible et des indicateurs d'activité encore peu convaincants. Le taux souverain allemand à 10 ans comme les taux périphériques ont ainsi évolué dans une logique d'accompagnement plutôt que de réaction brusque, dans un marché davantage guidé par les flux techniques.

Évolution comparée des cours d'Alphabet et de Nvidia depuis début 2024.



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '24
ESTER	1,93	-0,5	-98,9
10 ans allemand	2,70	-1,7	33,6
10 ans français	3,47	1,4	27,8
10 ans italien	3,46	-1,4	-6,3
10 ans espagnol	3,21	-1,8	14,8
10 ans US	4,06	-8,5	-46,9

La variation positive des rendements a un effet négatif sur le prix de l'obligation. Le code couleur rouge indique ainsi un impact négatif sur la valorisation de l'obligation.

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les actions ont reculé sur la semaine, pénalisées par un regain d'inquiétude sur les valorisations technologiques et par des signaux macro plus faibles, en particulier aux États-Unis.

Alphabet a progressé d'environ +8%, portée par le lancement de Gemini 3, qui met en avant la montée en puissance des TPU maison et alimente les anticipations d'une amélioration du mix de marge dans le cloud. À l'inverse, Nvidia a reculé d'environ -9%, pénalisée par des prises de bénéfices après un rallye exceptionnel et par un regain d'inquiétudes quant à la dépendance future des hyperscalers, alors que les annonces de Google suggèrent un recours accru aux architectures alternatives aux GPU.

L'euro a légèrement reculé. Le mouvement vient surtout d'ajustements de positions, ce qui a limité tout rebond de la devise.

Sur les matières premières, le pétrole a nettement baissé : les discussions autour d'un possible accord de paix ont réduit la prime de risque géopolitique, alors que la demande mondiale reste peu dynamique. Les prix ont donc corrigé rapidement. L'or a légèrement corrigé, essentiellement sous l'effet de prises de bénéfices après un rallye marqué et d'un apaisement temporaire des tensions géopolitiques. La détente des taux réels continue néanmoins de soutenir la tendance de fond, et le repli reflète davantage un ajustement technique qu'un changement de régime.

Indice	Niveau	Variation Semaine	Variation Depuis fin '24
Euro Stoxx 50	5 515	-3,1%	13,3%
CAC 40	7 983	-2,3%	9,1%
DAX	23 092	-3,3%	16,0%
S&P 500*	6 603	-1,9%	11,8%
Topix*	3 298	-1,8%	18,4%
Nasdaq*	22 273	-2,7%	14,3%

* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY)

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Paire de devises	Niveau	Variation Semaine	Variation Depuis fin '24
EUR/USD	1,1513	-0,9%	10,6%
EUR/GBP	0,8790	-0,4%	6,0%
EUR/JPY	180,12	0,3%	10,3%

Indice (en \$)	Niveau	Variation Semaine	Variation Depuis fin '24
Pétrole (New-York)	58,1	-3,4%	-18,2%
Or	4065,1	-0,5%	56,0%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME GER ET FINAMA

NOM DE L'UNITE DE COMpte	ISIN	SEMAINE		YTD *		1 AN		2 ANS		3 ANS		5 ANS		10 ANS	
		Portefeuille	Benchmark												
GROUPAMA EPARGNE ET RETRAITE MONETAIRE -1	990000084289	0,03	0,04	1,79	2,02	2,11	2,37	5,82	6,33	8,86	9,55	7,75	8,76	5,98	6,75
FINAMA EPARGNE COURT TERME	990000110429	0,03	0,04	2,33	2,34	2,70	2,71	7,35	7,36	11,04	10,68	8,50	8,59	7,82	7,67
GROUPAMA EPARGNE ET RETRAITE PRUDENCE -1	990000084309	-0,65	-0,49	0,69	1,85	1,07	2,35	9,96	12,70	9,84	13,87	-6,81	-3,84	1,17	10,40
FINAMA MULTI GESTION ALLOCATION	990000102229	-0,17	0,04	0,22	2,02	0,73	2,37	1,19	6,33	2,52	9,55	-2,45	8,76	-15,98	6,76
GROUPAMA EPARGNE ET RETRAITE EQUILIBRE -1	990000084329	-1,38	-1,20	1,49	2,64	1,98	3,39	18,55	22,40	19,98	27,61	9,69	20,48	26,11	42,58
GROUPAMA EPARGNE ET RETRAITE SOLIDAIRE -1	990000084369	-1,78	-1,73	9,78	10,06	11,14	11,83	17,10	20,93	24,97	30,45	30,49	40,70	46,36	57,50
GROUPAMA EPARGNE ET RETRAITE DYNAMIQUE -1	990000084349	-2,15	-1,82	0,77	3,15	1,14	4,12	23,79	31,04	26,56	40,23	24,05	46,93	39,83	72,05
GROUPAMA SELECTION PME-ETI -1	990000116119	-1,90	-2,15	6,55	23,69	10,66	25,65	16,40	23,39	9,95	13,04	-6,10	20,95		
FINAMA ACTIONS INTERNATIONALES	990000079139	-1,71	-1,35	6,31	4,30	6,89	4,69	36,87	38,25	43,15	49,56	79,05	85,47	138,80	173,64
DIVERSIFONDS	990000004939	-1,03	-0,82	4,33	6,70	5,48	7,80	11,22	15,20	13,66	19,86	7,67	15,53	7,50	28,28
OBLIFONDS	990000015719	0,11	0,09	2,22	2,33	2,49	2,72	6,67	7,26	8,53	8,62	1,52	2,08	-0,11	3,10
FONCIVAL	990000002459	-1,90	-1,75	7,99	9,13	10,34	11,36	14,45	15,14	24,39	24,43	39,28	44,03	80,41	79,55
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - NC	LU1897556517	-1,37	-1,35	8,92	4,30	6,62	4,69	42,37	38,25	64,89	49,56	109,59	85,47		
GROUPAMA CONVICTIONS - NC	FR0000029902	-0,86	-0,65	2,15	3,11	2,18	3,44	19,44	22,84	20,78	27,76	21,04	29,85	45,08	69,11
GROUPAMA ABSOLUTE RETURN - E1C	FR0013397882	0,04	0,00	2,51	0,00	2,93	0,00	8,93	0,00	11,08	0,00	10,92	0,00		
GROUPAMA MULTISTRATEGIES - E1C	FR0013383734	-0,27	0,00	4,40	0,00	4,67	0,00	11,25	0,00	14,28	0,00	9,47	0,00		
GROUPAMA EURO CREDIT SHORT DURATION - NC	FR0010288332	0,03	0,06	3,14	3,08	3,64	3,48	10,04	9,72	14,24	13,29	7,47	8,07	7,72	12,18
GROUPAMA AMERICA ACTIVE EQUITY - NC	FR0010953497	-1,17	-0,97	5,56	1,89	6,40	2,36	43,06	40,96	50,98	53,45	98,99	101,46	186,73	231,24
GROUPAMA EURO ACTIVE EQUITY - NC	FR0010271528	-2,82	-2,90	14,56	17,60	16,95	20,57	27,87	34,75	41,69	49,28	50,98	68,22	83,87	99,46
GROUPAMA GLOBAL BOND - NC	LU1501413972	0,23	0,18	2,25	2,83	2,23	4,56	6,12	16,37	6,50	16,75	-9,83	0,01		
GROUPAMA EUROPE ACTIVE EQUITY - NC	LU0857959612	-2,17	-2,22	11,24	13,43	11,73	14,57	25,03	29,42	33,78	40,13	49,92	65,39	72,27	90,38
GROUPAMA GLOBAL ACTIVE EQUITY - NC	FR0010272348	-1,66	-1,35	7,50	4,30	8,21	4,69	39,98	38,25	47,93	49,56	88,78	85,47	165,57	173,64
GROUPAMA EURO CREDIT - E1C	FR0013450731	0,04	0,08	2,74	3,04	3,32	3,57								
GROUPAMA EURO CREDIT - NC	FR0010702175	0,04	0,08	2,75	3,04	3,34	3,57	11,49	11,79	15,47	15,47	-1,50	0,10	8,37	14,71

* YTD : depuis le début de l'année. Ces fonds font l'objet d'une gestion active. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Sources: Groupama AM

Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information. Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé de l'investisseur (DICL) de l'OPCVM. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.fr. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos. Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel. Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.