

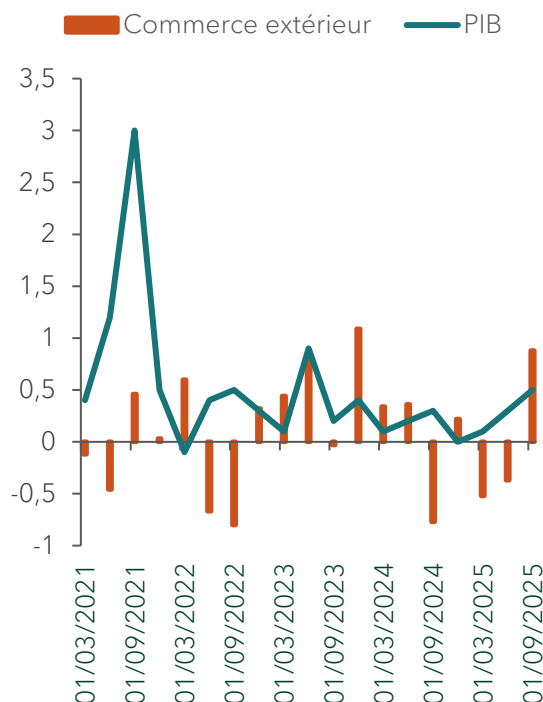


5 novembre 2025

Semaine du 24 au 31 octobre 2025

FLASH HEBDO

Évolution du PIB et de la contribution du commerce extérieur depuis 5 ans



MACRO

À l'échelle mondiale, la semaine a été marquée par une détente géo-économique : trêve d'un an entre Washington et Pékin (réduction ciblée des droits de douane américains, reprise des achats chinois de soja et assouplissement des contrôles sur les terres rares) et signature d'un cadre commun États-Unis - Japon sur les minéraux critiques et la sécurité économique. Sans régler les différends, ces initiatives apaisent les chaînes d'approvisionnement et ont soutenu le sentiment de marché.

Aux États-Unis, la Fed a abaissé son taux directeur de 25 ppb à 4,0 % et annoncé la fin du quantitative tightening au 1^{er} décembre. Mais Jérôme Powell a douché les espoirs d'un nouvel assouplissement rapide, avertissant qu'une baisse supplémentaire en décembre était « loin d'être acquise ». Ce tiraillement, amplifié par le gel des statistiques officielles dû au shutdown fédéral, complique le calibrage de la politique monétaire. L'activité privée demeure solide (PMI composite à 54,8), mais la confiance des ménages recule, signe d'une demande plus prudente.

En zone euro, la BCE a maintenu ses taux inchangés et réaffirmé sa prudence face à une croissance modeste (+0,2 % t/t) et une inflation revenue à 2,1 %. En France, le PIB progresse de 0,5 % grâce aux exportations, mais la hausse du chômage (+2 % m/m, 3,08 M) souligne une amélioration fragile. En Allemagne et en Italie, la stagnation se poursuit, tandis que le cœur de l'inflation reste ferme (2,4 %), ce qui incite la BCE à temporiser.

Aux États-Unis, les rendements souverains ont progressé après la réunion de la Fed, les propos de Jérôme Powell jugés "hawkish" ayant fait bondir le 10 ans au-dessus de 4 %, enregistrant sa plus forte tension en près de cinq mois.

En zone euro, la réaction est restée contenue : le taux à 10 ans allemand s'est légèrement tendu dans un contexte de croissance encore positive (+0,2 % t/t) mais fragile, les investisseurs saluant l'absence de tension budgétaire immédiate et les signaux de stabilisation de l'inflation (2,1 % en glissement annuel).

En France, les incertitudes politiques liées au budget 2026 continuent de peser sur le taux à 10 ans: les tensions autour de la majorité et le risque de censure parlementaire entretiennent une prime de risque accrue, la France affichant déjà le déficit le plus élevé de la zone euro.

OBLIGATIONS

31-oct. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '24
ESTER	1,92	-0,7	-99,4
10 ans allemand	2,63	0,7	26,6
10 ans français	3,42	-1,2	22,6
10 ans italien	3,38	-3,2	-13,8
10 ans espagnol	3,14	-1,7	8,2
10 ans US	4,08	7,7	-45,5

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 marchés actions ont progressé de façon sélective, portés par la trêve US - Chine, une BCE en pause et une saison de résultats globalement résiliente malgré la dispersion des méga-caps tech.

Amazon (+9,6%) : le titre a bondi après un solide trimestre, porté par l'accélération d'AWS, qui renforce la visibilité sur la monétisation des charges IA et soutient la trajectoire de marge. Meta (-11,3%) : le titre a corrigé sous l'effet d'une charge fiscale exceptionnelle d'environ \$15,9 mds et d'un CapEx IA plus lourd, ravivant les doutes de court terme sur l'équilibre croissance/marges.

31-oct.	Variation		
	Indice	Niveau	Depuis fin '24
Euro Stoxx 50		5 662	-0,2%
CAC 40		8 121	-1,3%
DAX		23 958	-1,2%
S&P 500*		6 840	0,7%
Topix*		3 332	1,9%
Nasdaq*		23 725	2,2%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Le dollar a bouclé son deuxième meilleur mois de l'année, porté par un double effet : le vide statistique créé par le shutdown, qui entretient l'incertitude sur l'économie américaine, et un virage plus restrictif de la Fed après la réunion d'octobre. L'absence de nouvelles données macro limite les anticipations de baisse des taux, renforçant la devise face à ses pairs.

Le cours du pétrole a reculé de 0,8 %, pénalisé par les craintes d'une surproduction. Après un rebond technique dans la foulée du sommet Trump - Xi, l'or a finalement cédé -2,7 % sur la semaine à 4 003 \$ l'once. Les prises de bénéfices et l'apaisement des tensions géopolitiques ont réduit la demande d'actifs refuges, malgré un soutien de fond lié aux achats des banques centrales et aux inquiétudes budgétaires mondiales.

31-oct.	Variation		
	Paire de devises	Niveau	Depuis fin '24
EUR/USD		1,1537	-0,8%
EUR/GBP		0,8772	0,4%
EUR/JPY		177,67	-0,1%

31-oct.	Variation		
	Indice (en \$)	Niveau	Depuis fin '24
Pétrole (New-York)		61,0	-0,8%
Or		4002,9	-2,7%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	ISIN	SEMAINE		YTD *		1 AN		2 ANS		3 ANS		5 ANS		10 ANS	
		Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
TESORUS MONETAIRE	990000082659	0,03	0,04	1,60	1,90	2,05	2,44	5,70	6,45	8,55	9,51	7,33	8,60	5,74	6,62
TESORUS PRUDENCE	990000082719	0,04	0,07	1,70	2,69	2,96	4,25	13,81	16,39	11,74	15,91	-2,43	0,52	0,00	9,02
TESORUS EQUILIBRE	990000082669	0,64	0,59	3,12	4,58	5,40	7,76	24,59	29,53	20,77	30,66	19,05	30,78	30,42	65,79
TESORUS SOLIDAIRE	990000087649	-0,42	-0,15	11,54	10,94	11,14	10,93	24,32	27,25	33,73	38,70	46,99	60,23	50,72	62,77
TESORUS DYNAMIQUE	990000082689	1,12	1,03	3,67	6,07	6,99	10,67	33,86	41,61	29,73	44,30	49,39	68,60	66,72	124,68
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - NC	LU1897556517	1,62	1,18	11,19	7,47	17,46	14,77	54,11	49,37	69,82	54,31	130,78	108,20		
GROUPAMA CONVICTIONS - NC	FR0000029902	0,61	0,66	4,08	4,81	7,37	8,84	26,27	29,15	24,09	31,15	28,80	37,99	49,31	73,87
GROUPAMA ABSOLUTE RETURN - E1C	FR0013397882	0,03	0,00	2,39	0,00	2,94	0,00	10,15	0,00	11,04	0,00	12,01	0,00		
GROUPAMA MULTISTRATEGIES - E1C	FR0013383734	0,30	0,00	4,60	0,00	5,18	0,00	14,59	0,00	16,12	0,00	12,36	0,00		
GROUPAMA EURO CREDIT SHORT DURATION - NC	FR0010288332	0,08	0,07	3,25	3,13	4,14	3,98	10,76	10,36	15,21	14,10	8,00	8,45	8,03	12,47
GROUPAMA FUTURE FOR GENERATIONS BALANCED - E1C	FR0013450251	0,49	0,66	3,35	5,64	5,73	5,64	21,69	5,64	26,10	5,64	17,15	5,64		
GROUPAMA AMERICA ACTIVE EQUITY - NC	FR0010953497	1,86	1,45	8,25	5,10	16,58	13,80	53,01	52,25	53,08	56,02	119,83	122,38	204,16	255,92
GROUPAMA EURO ACTIVE EQUITY - NC	FR0010271528	-0,69	-0,23	17,96	20,50	19,08	22,23	39,53	46,96	55,94	63,68	78,28	100,07	91,68	107,16
GROUPAMA GLOBAL BOND - NC	LU1501413972	-0,21	-0,26	2,52	3,02	2,16	8,09	8,71	19,71	8,87	18,86	-8,97	0,66		
GROUPAMA EUROPE ACTIVE EQUITY - NC	LU0857959612	-1,29	-0,61	12,94	15,23	12,48	15,88	33,12	38,12	41,92	49,47	68,74	91,46	78,45	96,74
GROUPAMA GLOBAL ACTIVE EQUITY - NC	FR0010722348	1,41	1,18	10,66	7,47	17,64	14,77	50,69	49,37	52,67	54,31	112,86	108,20	182,99	191,81
GROUPAMA EURO CREDIT - E1C	FR0013450731	0,16	0,13	3,29	3,48	4,43	4,70								
GROUPAMA EURO CREDIT - NC	FR0010702175	0,15	0,13	3,30	3,48	4,45	4,70	13,71	13,90	18,36	18,41	0,12	1,47	9,59	15,80

* 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 (DICI) 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.