

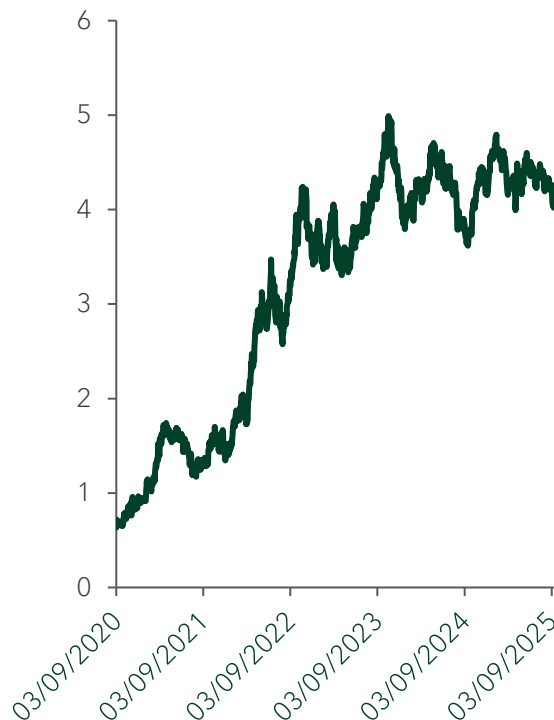


24 septembre 2025

Semaine du 12 septembre au 19 septembre 2025

FLASH HEBDO

Évolution du taux américain à 10 ans sur 5 ans.



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

À l'échelle mondiale, l'action des banques centrales a dominé l'actualité : la Fed a lancé son cycle de baisse de taux, tandis que la BoJ a surpris par un ton plus ferme.

Aux États-Unis, la décision de la Fed d'abaisser ses taux de 25 pb souligne les inquiétudes face à un ralentissement du marché du travail. Les créations de postes faiblissent, les inscriptions au chômage restent élevées et les salaires montrent des signes d'essoufflement. La consommation pourrait s'affaiblir en fin d'année, renforcée par l'incertitude politique autour d'un possible shutdown. L'inflation demeure maîtrisée pour l'instant, mais l'effet retardé des droits de douane fait craindre une pression accrue sur les prix à la consommation.

En zone euro, la BCE a choisi de maintenir ses taux inchangés, fidèle à sa ligne de dépendance aux données. Les hausses de salaires se normalisent progressivement, un facteur favorable à la désinflation, mais la croissance projetée pour 2026 reste atone. La consommation résiste encore, mais l'investissement et le commerce extérieur peinent à relancer la dynamique. Les rendements obligataires se sont tendus dans le sillage américain, mettant en lumière la fragilité budgétaire de plusieurs États membres.

OBLIGATIONS

Les marchés obligataires ont connu une semaine de tension, avec des courbes de taux qui se sont déformés de manière hétérogène selon les régions.

Outre-Atlantique, le rendement du 10 ans américain est resté proche de ses plus hauts récents autour de 4,1 %, tandis que le 2 ans a plafonné, traduisant l'équilibre fragile entre l'assouplissement engagé et la prudence du discours de Powell. Les investisseurs continuent de parier sur deux baisses supplémentaires d'ici fin 2025, mais les taux courts témoignent d'une certaine réserve.

En Europe, la stabilité de la BCE n'a pas empêché un mouvement de hausse des rendements souverains. Les incertitudes budgétaires en France et en Italie entretiennent une prime de risque persistante, limitant la convergence avec l'Allemagne.

19-sept. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '24
ESTER	1,93	0,0	-99,0
10 ans allemand	2,75	3,3	38,1
10 ans français	3,55	4,7	35,9
10 ans italien	3,53	1,0	1,1
10 ans espagnol	3,30	0,6	23,4
10 ans US	4,13	6,3	-40,5

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.

La dynamique de la baisse de taux d'intérêt aux États-Unis a favorisé les valeurs technologiques et les petites capitalisations, même si des risques de correction subsistent.

Aux États-Unis, Micron Technology a progressé, porté par une demande forte dans le secteur des puces mémoire, reflétant l'engouement pour les avancées en intelligence artificielle. En Europe, Porsche a reculé de plus de 8% après avoir révisé à la baisse ses prévisions, affectant le secteur automobile et entraînant un léger repli des indices européens.

19-sept. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '24
Euro Stoxx 50	5 458	1,3%	12,1%
CAC 40	7 854	0,4%	7,4%
DAX	23 639	-0,2%	18,7%
S&P 500*	6 664	1,2%	12,8%
Topix*	3 148	-0,4%	13,0%
Nasdaq*	22 631	2,2%	16,1%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Sur le marché des changes, l'euro a gagné du terrain face au dollar, porté par un écart de rendement attractif avec les États-Unis, malgré l'incertitude autour des données économiques américaines.

Pour les matières premières, l'or a continué de progresser grâce à l'attrait des investisseurs pour la valeur refuge dans un contexte de pressions baissières sur les taux d'intérêt. Le prix du pétrole est resté stable. Bien que l'OPEP+ ait décidé d'augmenter progressivement sa production, les craintes d'un ralentissement de la demande mondiale et l'accumulation des stocks ont maintenu les prix sous contrôle.

19-sept. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '24
EUR/USD	1,1746	0,1%	12,9%
EUR/GBP	0,8718	0,8%	5,1%
EUR/JPY	173,81	0,3%	6,5%

19-sept. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '24
Pétrole (New-York)	62,7	0,0%	-11,7%
Or	3685,3	1,2%	41,4%

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	1,41	1,68	2,25	2,62	5,94	6,70	8,39	9,35	7,08	8,30	5,49	6,36
TESORUS PRUDENCE	990000082719	-0,17	-0,15	0,44	1,25	1,95	3,31	10,46	13,38	8,63	12,24	-3,64	-0,75	-1,96	8,69
TESORUS EQUILIBRE	990000082669	0,00	-0,01	0,35	1,89	4,45	7,29	16,36	22,13	16,67	26,31	15,13	26,55	25,75	66,38
TESORUS SOLIDAIRE	990000087649	0,38	0,55	9,37	8,34	8,75	8,81	18,60	20,41	32,74	37,22	37,50	47,82	52,19	63,93
TESORUS DYNAMIQUE	990000082689	0,00	0,10	-0,03	2,30	6,12	10,64	21,86	29,82	24,99	39,29	40,30	59,86	65,98	124,74
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - NC	LU1897556517	-0,17	0,72	4,20	3,05	9,24	11,65	39,79	36,10	59,65	48,23	119,01	97,13		
GROUPAMA CONVICTIONS - NC	FR0000029902	0,32	0,31	1,19	2,09	4,62	6,64	18,84	22,54	19,51	26,37	23,82	33,53	51,87	76,88
GROUPAMA ABSOLUTE RETURN - EIC	FR0013397882	0,09	0,00	2,19	0,00	3,46	0,00	9,01	0,00	10,84	0,00	10,95	0,00		
GROUPAMA MULTISTRATEGIES - EIC	FR0013383734	-0,23	0,00	3,40	0,00	3,35	0,00	10,82	0,00	14,40	0,00	9,94	0,00		
GROUPAMA EURO CREDIT SHORT DURATION - NC	FR0010288332	0,09	0,06	2,84	2,67	4,21	3,93	10,87	10,51	13,66	12,53	7,66	8,20	7,62	12,13
GROUPAMA FUTURE FOR GENERATIONS BALANCED - EIC	FR0013450251	0,24	0,38	0,88	2,99	3,01		15,71		21,55		12,71			
GROUPAMA AMERICA ACTIVE EQUITY - NC	FR0010953497	0,41	0,97	2,17	0,45	11,69	11,41	37,95	39,02	45,63	50,14	108,46	113,39	204,35	272,52
GROUPAMA EURO ACTIVE EQUITY - NC	FR0010271528	0,61	0,59	14,31	16,19	11,50	15,16	30,17	34,59	53,52	60,77	58,92	77,77	99,75	114,84
GROUPAMA GLOBAL BOND - NC	LU1501413972	-0,24	-0,16	1,80	2,37	-0,21	8,38	6,19	16,97	4,98	14,99	-9,78	-0,09		
GROUPAMA EUROPE ACTIVE EQUITY - NC	LU0857959612	0,07	-0,05	10,64	11,64	6,89	8,90	25,10	27,15	40,08	46,46	54,68	72,36	84,81	102,11
GROUPAMA GLOBAL ACTIVE EQUITY - NC	FR0010722348	0,44	0,72	4,79	3,05	12,13	11,65	36,27	36,10	46,64	48,23	99,35	97,13	189,09	202,00
GROUPAMA EURO CREDIT - EIC	FR0013450731	0,07	0,03	2,49	2,60	3,81	3,92								
GROUPAMA EURO CREDIT - NC	FR0010702175	0,07	0,03	2,49	2,60	3,83	3,92	12,98	13,12	14,76	14,72	-0,21	1,22	9,40	15,60

* 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.