26 novembre 2025

Semaine du 14 au 21 novembre 2025

FLASH HEBDO

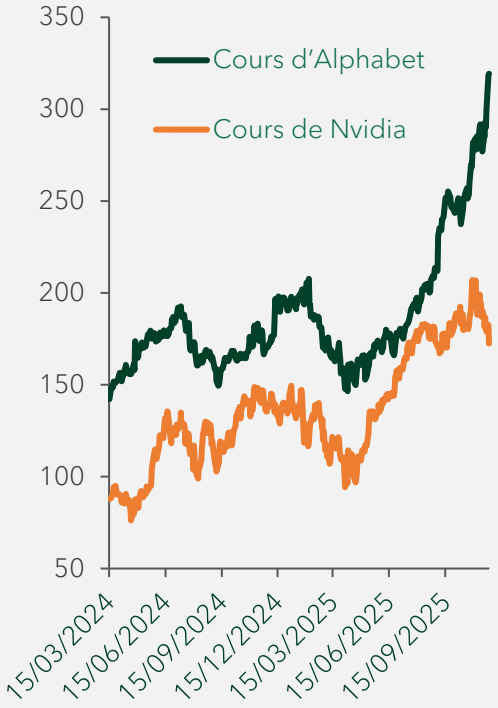
MACRO

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.

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



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

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.

21-nov.		Variation (en points de base)	
Indice	Niveau	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.

Groupama
ASSET MANAGEMENT

ACTIONS

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.

21-nov.		Variation	
Indice	Niveau	Semaine	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.

DEVISES ET MAT. PREMIERES

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.

21-nov.		Variation	
Paire de devises	Niveau	Semaine	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%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

PERFORMANCE DES FONDS

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME DU PERCO GROUPE

		SEMAINE		YTD *		1 AN		2 ANS		3 ANS		5 ANS		10 ANS	
NOM DE L'UNITE DE COMPTE	ISIN	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
GR EPARGNE ET RETRAITE PERSPECTIVE TRESORERIE - 2	990000089189	0,03	0,04	2,10	2,02	2,47	2,37	6,56	6,33	9,86	9,55	9,06	8,76	8,11	6,76
GR EPARGNE ET RETRAITE PERSPECTIVE PRUDENT - 2	990000107209	-0,64	-0,49	1,44	1,85	1,90	2,35	11,80	12,70	12,65	13,87	-2,25	-2,89	11,88	12,07
GR EPARGNE ET RETRAITE PERSPECTIVE EQUILIBRE - 2	990000089239	-1,36	-1,20	2,78	2,64	3,42	3,39	22,06	22,40	25,31	27,61	18,73	20,74	45,79	42,90
GR EPARGNE ET RETRAITE PERSPECTIVE SOLIDAIRE - 2	990000102349	-1,77	-1,73	10,49	10,06	12,00	11,83	19,20	20,93	28,54	30,46	35,85	41,30	55,70	58,17
GR EPARGNE ET RETRAITE PERSPECTIVE DYNAMIQUE - 2	990000089199	-2,11	-1,82	2,83	3,15	3,50	4,12	29,86	31,04	36,17	40,23	41,48	47,90	81,36	73,07
GR EPARGNE PERSPECTIVE ACTIONS INTERNATIONALES - 2	990000117789	-1,64	-1,35	8,52	4,30	9,41	4,69	43,49	38,25	53,81	49,56	101,88	85,47		
GROUPAMA EPARGNE PERSPECTIVE COURT TERME - 2	990000117829	0,05	0,04	2,67	2,17	3,11	2,54	8,16	6,81	12,21	9,65	9,56	7,47		
GROUPAMA EPARGNE PERSPECTIVE SELECTION PME-ETI - 2	990000117819	-1,87	-2,15	7,88	23,69	12,18	25,65	19,68	23,39	14,63	13,04	0,68	20,95		
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - EC	LU2486819936	-1,33	-1,35	10,22	4,30	8,22	4,69	47,05	38,25						
GROUPAMA FUTURE FOR GENERATIONS DYNAMIC - EC	FR001400S5Y2	-1,39	-0,92												
GROUPAMA FUTURE FOR GENERATIONS MODERATE - EC	FR001400S532	-0,15	-0,06												

* 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

DISCLAIMER

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.

Groupama
ASSET MANAGEMENT