

> LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> Les grandes valeurs de croissance cycliques et la dynamique entourant l'IA ont porté les marchés d'actions au cours de la semaine écoulée, avec à la clé de nouveaux records pour les indices de grandes capitalisations européennes et américaines mais également des pays émergents (MSCI EM), soutenus par **des marchés asiatiques en forte hausse**.

> Le secteur de la technologie a une nouvelle fois été très entouré comme en atteste **la performance hebdomadaire de l'indice SOX des valeurs de semi-conducteurs (+4,5%)**. L'annonce de collaborations entre Open AI et deux fabricants de puces sud-coréens (SK hynix et Samsung) a profité à l'ensemble du secteur, propulsant notamment le cours **d'ASML (+8,3%)**, 1^{ère} capitalisation en Europe.

> **Le secteur pharmaceutique a également été très recherché après l'annonce d'un accord entre D.Trump et le groupe Pfizer** prévoyant une exemption de droits de douane en contrepartie d'une baisse des prix de ses médicaments et d'investissements industriels aux Etats-Unis. Cet accord mieux disant qu'espéré a soutenu des valeurs jusque-là délaissées, à l'image de **Sanofi (+11%)**, ce qui a porté le CAC 40 à un plus haut annuel.

> À défaut du très attendu rapport sur l'emploi du BLS, qui n'a pu être publié pour cause de mise au chômage technique de milliers de fonctionnaires, l'agenda macro s'est concentré sur les données de l'ADP, qui font état d'une destruction de 32000 postes le mois dernier (après -3000 en août, révisé de +54000). La faiblesse du marché du travail aux Etats-Unis transparait également dans les résultats des dernières enquêtes d'activité ISM, qui pointent la contraction du secteur manufacturier (49.1) et la stagnation des services (50). **En réaction, les rendements obligataires se sont légèrement détendus et la perspective de 2 nouvelles baisses de 25bp des taux directeurs d'ici la fin de l'année s'est renforcée (86% de probabilité), tout comme celle de 3 baisses en 2026.**

> Enfin, signalons le repli marqué des cours du pétrole (Brent -7.5%) face aux craintes exacerbées de surproduction à l'échelle mondiale. Les marchés s'attendaient à l'annonce d'une forte hausse des quotas de production de l'OPEP à l'issue de leur réunion de dimanche, actant finalement l'ajout de 137000 barils/jour à compter de novembre, alors que l'Irak et le Kurdistan reprenaient leurs exportations.

LES PERFORMANCES

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

ACTIONS (points)	03/10/2025	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	8 082	2,7%	9,5%
EURO STOXX 50	5 652	2,8%	15,4%
S&P 500	6 716	1,1%	14,2%
NASDAQ COMP.	22 781	13%	18,0%
FOOTSIE 100	9 491	2,2%	16,1%
NIKKEI 225	45 770	0,9%	14,7%
MSCI EM (\$)	747	3,7%	30,2%
MSCI WORLD (€)	605	1,1%	4,3%
TAUX (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	1,92	-1	-98
EURIBOR 3M	2,00	0	-71
OAT 10ANS	3,51	-6	32
BUND 10ANS	2,70	-5	34
T-NOTE 10ANS	4,12	-6	-45
DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)			
EUR / USD	1,17	0,4%	13,5%
OR	3 909	3,9%	48,9%
BRENT	64,5	-7,5%	-13,8%

Source : Bloomberg, au 03/10/2025

> LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

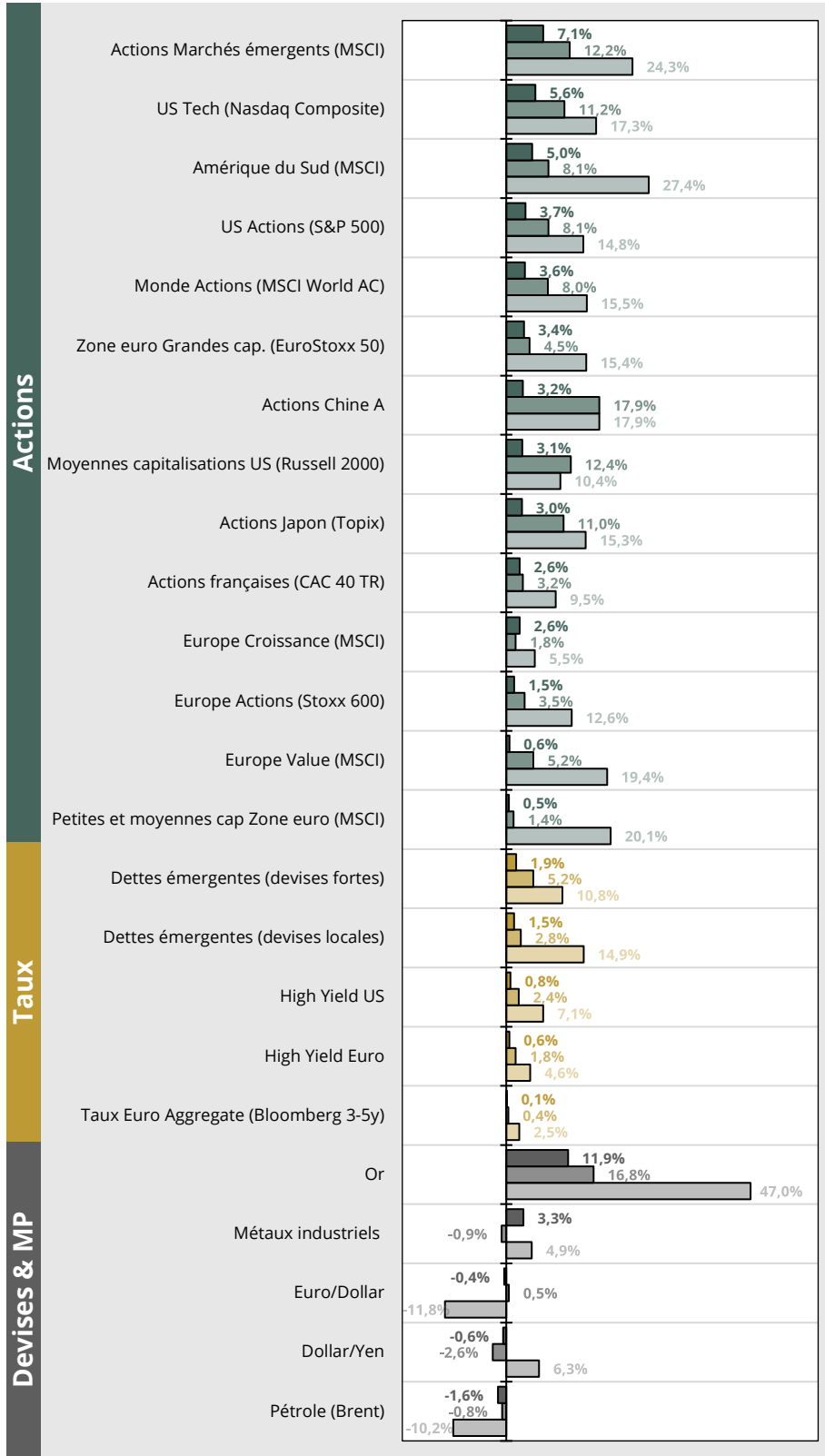
**10
000**
milliards
d'euros

**L'épargne des européens
laissée sur des comptes
bancaires**

Ce montant, qui représente près d'un tiers de leur épargne (35 500 milliards), est ciblée par le **compte d'épargne et d'investissement** imaginée par la Commission européenne dans le cadre de l'Union de l'épargne et de l'investissement qu'elle promeut et qui doit inciter les citoyens à investir davantage sur les marchés financiers. L'initiative s'accompagne de mesures destinées à relever le niveau d'éducation financière des Européens, alors que moins d'un sur cinq en maîtrise les bases.

LE FOCUS : UN MOIS DE SEPTEMBRE MARQUÉ PAR LA REPRISE DES BAISES DE TAUX DE LA FED

Performances ■ Sept 2025 ■ T3 2025 ■ 2025



> Les marchés d'actions émergents et, dans une moindre mesure, des Etats-Unis auront été les principaux bénéficiaires de la reprise effective des baisses de taux directeurs de la Fed en septembre et du renforcement des perspectives de baisses de ces mêmes taux pour la fin de l'année. En arrière plan, **la situation de l'emploi est devenue plus préoccupante que l'inflation aux Etats-Unis** alors que les chiffres de créations de poste précédemment publiés ont été largement revus à la baisse et que le tant redouté choc inflationniste causé par la hausse des droits de douane en août apparaît à ce stade limité et temporaire.

> Les grandes capitalisations américaines ont également bénéficié d'une **révision à la hausse des anticipations de croissance de leurs bénéfices par actions pour 2025 (+0,3 point vs fin août) et 2026 (+0,6 point)**. En outre, la thématique de l'IA est restée porteuse à la faveur notamment des opérations capitalistiques annoncées par Nvidia.

> Le mouvement haussier a moins profité aux actions européennes à l'heure où la BCE semble en avoir fini, au moins temporairement, avec ses baisses de taux. **Une rotation de style a été observée au cours du mois en faveur de la Croissance, qui surperforme la Value pour la 1^{ère} fois depuis mai.**

> Les marchés émergents se distinguent également parmi les marchés de taux. Enfin, le cours de l'or a de nouveau bondi en réaction à l'accélération du mouvement de dédollarisation des réserves des banques centrales.

Source : Refinitiv, VEGA IS, au 30 septembre 2025. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

AVERTISSEMENTS**Ce document est destiné exclusivement aux conseillers des caisses et des banques du réseau BPCE.**

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 Managers 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.

BPCE - Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance, au capital de 207 603 030 €. Siège social: 7, promenade Germaine Sablon 75013 PARIS -RCS Paris 493 455 042. BPCE, intermédiaire d'assurance inscrit à l'ORIAS sous le n°08045100.

DOCUMENT INTERNE - NE PAS DIFFUSER AUX CLIENTS - 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.