

> LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> Après avoir atteint de nouveaux sommets, les marchés d'actions ont fait les frais de prises de bénéfices au cours de la semaine écoulée, en particulier les grandes valeurs technologiques avec un **indice Nasdaq Composite qui enregistre sa plus mauvaise performance hebdomadaire depuis le liberation day de début avril**. En arrière plan, les commentaires sur la rentabilité des investissements dans l'IA ont gagné en intensité à l'heure où la paralysie des administrations américaines s'étend au-delà de la durée record de 40 jours.

> Les dernières publications économiques laissent un sentiment mitigé sur l'état de la conjoncture à l'image de l'enquête ISM des services, qui signale une activité au plus haut depuis huit mois en octobre (indice à 52,4) en même temps qu'une certaine morosité sur le front de l'emploi. Une situation que tend à corroborer le rapport de *Challenger, Gray & Christmas* selon lequel **les entreprises américaines auraient annoncé 153 000 licenciements au cours du mois dernier, un chiffre inédit depuis octobre 2003**. Alors même que l'enquête ADP révélait la création de 42000 postes en octobre, des conclusions similaires ressortent du rapport *Revelio Public Labor Statistics*, ce que les économistes justifient principalement par l'incertitude économique, les droits de douane et la diffusion de l'intelligence artificielle dans les entreprises.

> Dans ce contexte, la probabilité d'une baisse des taux directeurs en décembre est remontée à 67%, après être tombée à 63% en réaction aux commentaires de J. Powell. Pour 2026, les marchés à terme restent partagés entre 2 et 3 baisses supplémentaires.

> En Europe, les acteurs de la tech ont également été affectés par des prises de bénéfices (ASML, SAP, etc.) tout comme, de manière générale, les entreprises affichant des multiples de valorisation élevés. A l'inverse, les constructeurs automobiles ont bénéficié d'achats à bon compte après avoir vu leur décote s'accroître en 2025.

> La semaine était par ailleurs marquée par le **scepticisme des juges de la Cour suprême des États-Unis sur la légalité des droits de douane réciproques imposés par D. Trump**. Une décision sur leur éventuelle suspension pourrait intervenir dans les prochaines semaines bien que d'autres voies juridiques devraient assurer leur subsistance le cas échéant.

> Pour la semaine en cours, l'agenda économique et financier prévoit notamment les chiffres de croissance du PIB de la zone euro au 3^{ème} trimestre et la publication de statistiques sur l'économie chinoise, des données auxquelles les marchés semblent toutefois moins sensibles depuis quelques temps.

LES PERFORMANCES

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

ACTIONS (points)	07/11/2025	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 950	-2,1%	7,7%
EURO STOXX 50	5 567	-1,7%	13,7%
S&P 500	6 729	-1,6%	14,4%
NASDAQ COMP.	23 005	-3,0%	19,1%
FOOTSIE 100	9 683	-0,4%	18,5%
NIKKEI 225	50 276	-4,1%	26,0%
MSCI EM (\$)	752	-1,4%	31,0%
MSCI WORLD (€)	613	-1,7%	5,6%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	1,93	1	-97
EURIBOR 3M	2,01	-3	-71
OAT 10ANS	3,47	4	27
BUND 10ANS	2,67	2	30
T-NOTE 10ANS	4,09	-1	-48

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,16	0,3%	118%
OR	4 000	-0,1%	52,4%
BRENT	63,7	-2,1%	-14,9%

Source : Bloomberg, données au 07/11/2025. Indices actions hors dividendes.

> LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

19 559 La valeur du patrimoine
Milliards économique national
d'euros français à fin 2024

Ce patrimoine économique, qui représente la valeur nette de ce que possède les résidents sur le territoire, a rebondi de 2,6% selon une étude conjointe de l'Insee et de la Banque de France. Sa valeur était montée jusqu'à 20 052 milliards en 2022 avant de refluer sous l'effet de la baisse des prix de l'immobilier. **La hausse de l'an dernier s'explique avant tout par la revalorisation du patrimoine des ménages (14 953 milliards, +0,7%)** et, plus précisément, de leurs placements financiers (4 986 milliards, +2,5%), au premier rang desquels figure l'assurance vie (+3,6%).

LE FOCUS : LES PROMESSES ET OPPORTUNITÉS DU SECTEUR EUROPÉEN DE LA DÉFENSE

La montée de la menace russe et les pressions des Etats-Unis poussent l'Union européenne à consacrer davantage de moyens pour sa défense. Les engagements de dépenses pour le réarmement des Etats tirent les valorisations du secteur à la hausse, une tendance structurelle dont cherche à tirer parti le fonds VEGA Europe Autonomie dans le cadre de la thématique plus large de la souveraineté européenne.

Reléguée au second plan avant l'invasion de l'Ukraine par la Russie, la défense figure désormais au rang des principales priorités de l'Union européenne. Les Etats membres devraient y consacrer pour 381 milliards d'euros de dépenses en 2025 (2,1% du PIB), un montant certes en progression de 11% par rapport à 2024 et de 32% par rapport à 2023, mais encore loin des **635 milliards d'euros nécessaires pour respecter l'objectif de l'OTAN** qui fixe le seuil à 3,5% du PIB à l'horizon 2035. Cet afflux de capitaux a d'abord vocation à **beneficier aux entreprises de la base industrielle et technologique de défense européenne**. Ainsi, les 150 milliards d'euros de prêts du programme SAFE pour faciliter les achats en commun des Etats membres sont conditionnés à l'intégration d'au moins 65% de contenu européen. De même, la feuille de route visant à moderniser l'armée allemande associée à des entreprises nationales, 90% des projets d'achats d'armements souhaités (377 milliards d'euros) pour lesquels les contractants sont déjà répertoriés.

Comme souvent, les marchés n'ont pas attendu que ne se matérialise la croissance des bénéfices pour faire gonfler les valorisations du secteur (+177% pour l'indice sectoriel S&P Europe Defense Vision depuis deux ans contre +32% pour l'indice Stoxx Europe 600). Or, si les perspectives de long terme sont clairement favorables, le rythme

de montée en cadence de l'activité des entreprises s'avère plus incertain. Cet aspect exacerbe la volatilité des cours, notamment en période de publications des résultats, ce qui laisse apparaître des opportunités. **Une gestion active comme celle déployée par VEGA Europe Autonomie nous semble la mieux à même de les capter**, en opérant des arbitrages à la fois au sein du secteur européen de la défense, qui mêle des sociétés très spécialisées et d'autres aux activités plus diversifiées notamment dans l'aéronautique, mais également avec d'autres secteurs, en l'occurrence ceux qui participent à l'autonomie européenne.

Texte initialement paru dans la lettre mensuelle de VEGA Europe Autonomie de novembre.



Olivier DAVID
Gérant du fonds
VEGA Europe Autonomie

Pour en savoir plus sur le fonds
VEGA Europe Autonomie



AVERTISSEMENTS & MENTIONS LÉGALES

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.