

## > LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> Les marchés d'actions ont progressé sans exception au cours de la semaine écoulée, l'indice mondial atteignant même un nouveau record porté par **la perspective d'une reprise des baisses de taux directeurs aux Etats-Unis** et par **la bonne dynamique entourant l'IA, dont les effets se diffusent au-delà des frontières américaines.**

> En atteste, les résultats en août du 1<sup>er</sup> fabricant mondial de semi-conducteurs, le taiwanais **TSMC**, qui ont alimenté une reprise haussière sur les valeurs technologiques asiatiques et permis aux marchés locaux dans leur ensemble de dominer le palmarès hebdomadaire (Nikkei 225 +4,1%, MSCI Asia ex Japan +3,5%). Aux Etats-Unis, l'indice S&P500 a enregistré un 24<sup>ème</sup> plus haut cette année et le Nasdaq a franchi les 22 000 points. En Europe, **les valeurs cycliques (banques, industriels) ont retrouvé de l'allant** après plusieurs semaines favorables aux défensives.

> En France, la nomination rapide d'un 1<sup>er</sup> ministre a été bien accueillie tandis que la dégradation de la dette publique par l'agence de notation Fitch (cf. *Le Chiffre de la semaine*) n'a pas eu d'impact sur son rendement.

> Mais l'attention des investisseurs était surtout portée sur les nouvelles données économiques aux Etats-Unis à l'heure où la Fed s'apprête à réamorcer son cycle de baisses des taux (cf. *Le Focus de la semaine*). **La hausse modérée des prix à la consommation en août (+2,9% sur un an) et, encore plus, le repli inattendu des prix à la production (-0,1% sur un mois) relativise l'impact des droits de douane sur l'inflation tandis que la fragilité du marché de l'emploi a été un peu plus mis en exergue par des demandes d'indemnisation chômage qui ont atteint la semaine dernière un sommet de quatre ans (+263.000).**

> Sans surprise, la BCE a laissé ses taux directeurs inchangés tout en refusant de s'engager sur leur trajectoire future **si bien que le marché n'anticipe plus de baisse à venir.**

> Notons enfin la hausse des cours du pétrole (+2%) en réaction à des risques accrus de perturbations en Russie causés par les attaques ukrainiennes et les appels renouvelés de Trump en faveur de sanctions secondaires plus sévères contre les acheteurs de brut russe.

## || LES PERFORMANCES

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

ACTIONS (points)	12/09/2025	Evolution depuis		
		1 semaine	début d'année	
CAC 40	7 825	2,0%	6,0%	
EURO STOXX 50	5 391	1,4%	10,1%	
S&P 500	6 584	1,6%	11,9%	
NASDAQ COMP.	22 141	2,0%	14,7%	
FOOTSIE 100	9 283	0,8%	13,6%	
NIKKEI 225	44 768	4,1%	12,2%	
MSCI EM (\$)	720	4,0%	25,5%	
MSCI WORLD (€)	593	1,6%	2,3%	

### TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	1,93	0	-98
EURIBOR 3M	2,00	-5	-71
OAT 10ANS	3,51	6	31
BUND 10ANS	2,71	6	35
T-NOTE 10ANS	4,06	-3	-51

### DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,17	0,1%	13,3%
OR	3 643	1,6%	38,8%
BRENT	66,9	1,9%	-10,7%

Source : Bloomberg, au 12/09/2025

## > LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

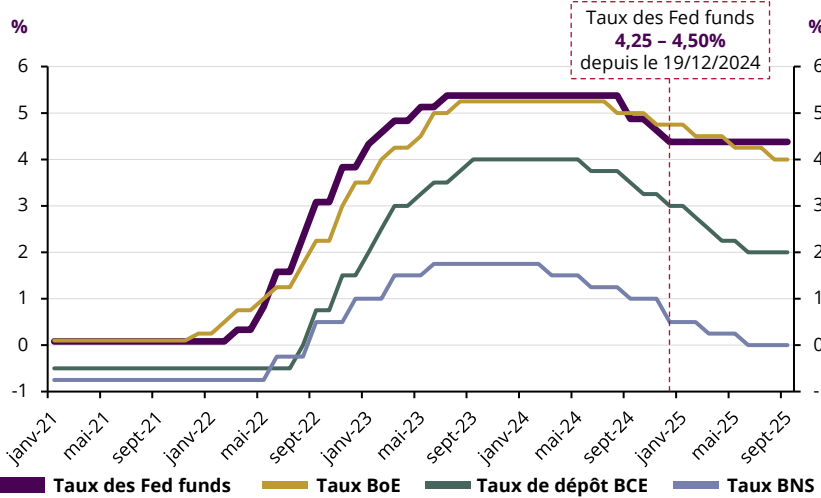
**La note attribuée à la dette de l'Etat français par Fitch**

# A+

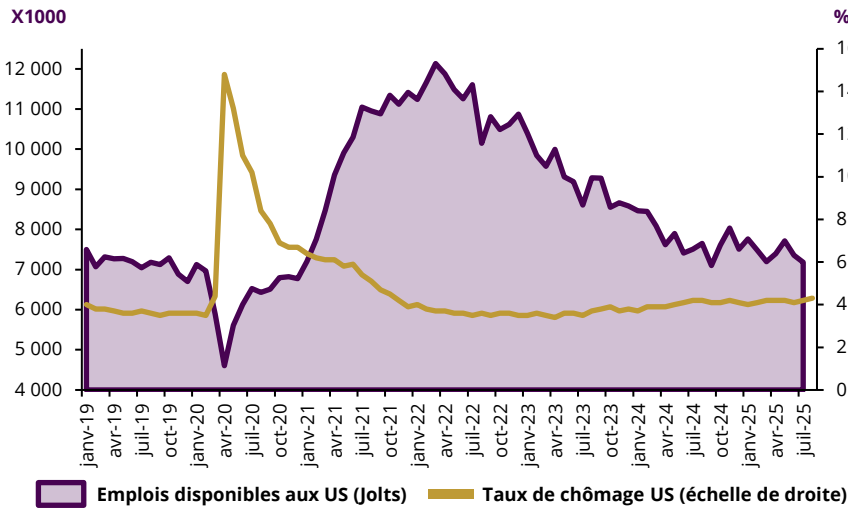
Pointant son instabilité politique et la capacité limitée de la France à atteindre ses objectifs en matière de réduction des déficits budgétaires, Fitch a été la 1<sup>ère</sup> des trois grandes agences à lui retirer sa notation AA-, en vigueur depuis mai 2023. **La dette publique française se retrouve ainsi classée au même niveau que ses équivalents espagnols et portugais, tout en affichant des rendements supérieurs.** Les autres agences de notation doivent se prononcer dans les semaines à venir.

**LE FOCUS : APRÈS UNE PAUSE DE DIX MOIS, LA FED S'APPRÊTE À REBAISSER SES TAUX**

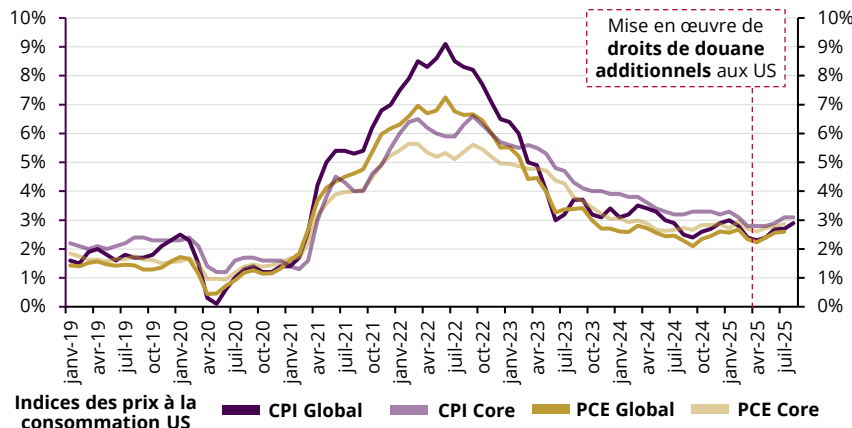
**> La Fed va reprendre ses baisses de taux après les avoir interrompues depuis décembre à la différence des autres banques centrales**



**> Le marché de l'emploi se dégrade progressivement aux Etats-Unis**



**> L'inflation aux Etats-Unis repart à la hausse depuis avril**



Source: U.S. Bureau of Economic Analysis via FRED®, BCE, BoE & BNS / VEGA IS

> Après avoir mis sur pause ses baisses de taux directeurs en décembre dernier pour se donner le temps d'évaluer l'impact économique de la politique mise en œuvre par la nouvelle administration Trump, la Fed devrait annoncer **une reprise du mouvement à l'issue de son comité de politique monétaire des 16 et 17 septembre.**

> Aux Etats-Unis, le maintien du plein emploi semble désormais plus à risque que la stabilité des prix. Alors que les créations de postes reculent ces derniers mois, la forte correction par rapport aux estimations initiales des créations intervenues entre avril 2024 et mars 2025 (-911 000) suggère une dégradation du marché de l'emploi bien plus précoce. **Si bien que pour la première fois depuis la pandémie, il y a plus de chômeurs que d'emplois vacants aux Etats-Unis (7,4 millions vs 7,2).**

> En parallèle, le mouvement de désinflation entamé en juillet 2022 s'inverse depuis avril sans que cela n'inquiète outre mesure **le président de la Fed, J. Powell, selon qui l'impact des droits de douane sur l'inflation a de bonnes chances de n'être que temporaire.**

> Ainsi, les marchés anticipent **une première baisse des fed funds de 25 points de base suivie de baisses équivalentes à l'issue des comités de politique monétaire du 29 octobre et du 10 décembre.**

**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.**