

> LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> Les marchés d'actions européens se sont démarqués au cours de la semaine écoulée tandis que les grandes valeurs technologiques américaines ont poursuivi leur consolidation sur fond de **tensions sur les marchés obligataires provoquées par les déclarations successives de plusieurs responsables de la Fed remettant en cause la perspective d'une nouvelle baisse de taux directeurs en décembre**. Celle-ci est désormais évaluée à 45% par les marchés à terme contre 66% une semaine plus tôt alors que, pour 2026, le scénario de 3 baisses de taux n'est plus du tout envisagé.

> En l'absence d'autres évènements majeurs, les rendements des emprunts d'Etats au comptant se sont également tendus sur l'ensemble des échéances avec **un 10 ans US qui a franchi le seuil de 4,15% vendredi**. Les publications de statistiques économiques vont désormais reprendre avec **la levée du blocage de l'administration publique américaine** bien qu'elle puisse être remise en cause dans la mesure où le budget n'a pas été voté dans sa totalité notamment la partie consacrée aux dépenses de soins de santé (Obamacare), qui nécessite un accord avant le 30 janvier prochain.

> En Europe, **le rebond des marchés d'actions a été alimenté par les valeurs du luxe** (+6% sur la semaine pour l'indice Stoxx Luxury). À l'instar des annonces de Richemont et Burberry cette semaine, les signaux d'un retour à une croissance positive de la demande en Chine et aux Etats-Unis se multiplient, ce qui profite à l'ensemble du secteur et, par capillarité, à l'indice CAC 40, qui établit un nouveau record historique.

> D'autres secteurs ont enregistré des performances notables sur la semaine comme la santé, les banques ou encore les valeurs pétrolières.

> A l'agenda des prochains jours, nous suivrons plus particulièrement **les résultats trimestriels de Nvidia** et les indices d'activité PMI pour le mois de novembre en zone euro. Aux Etats-Unis, deux publications annulées pour cause du shutdown devraient finalement être diffusées, en l'occurrence le rapport sur l'emploi pour le mois de septembre et les ventes au détail du mois d'octobre.

LES PERFORMANCES

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

ACTIONS (points)	14/11/2025	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	8 170	2,8%	10,7%
EURO STOXX 50	5 694	2,3%	16,3%
S&P 500	6 734	0,1%	14,5%
NASDAQ COMP.	22 901	-0,5%	18,6%
FOOTSIE 100	9 698	0,2%	18,7%
NIKKEI 225	50 377	0,2%	26,3%
MSCI EM (\$)	754	0,3%	31,4%
MSCI WORLD (€)	613	0,1%	5,7%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)			
ESTER	1,93	0	-97
EURIBOR 3M	2,07	6	-65
OAT 10ANS	3,46	-1	26
BUND 10ANS	2,72	5	36
T-NOTE 10ANS	4,15	6	-42

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)			
EUR / USD	1,16	0,4%	12,2%
OR	4 080	2,0%	55,4%
BRENT	64,3	0,9%	-14,1%

Source : Bloomberg, données au 14/11/2025. Indices actions hors dividendes.

> LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

25
années

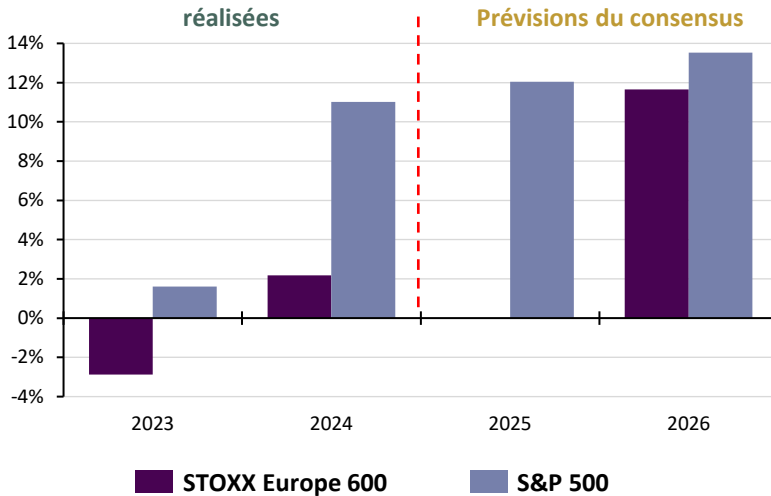
La durée pendant laquelle la demande mondiale en pétrole et gaz pourrait continuer d'augmenter

Le nouveau scénario élaboré dans les dernières perspectives de l'Agence Internationale de l'Energie tranche avec les précédents qui envisageaient tous un pic de demande pour les énergies fossiles pendant la décennie en cours. La préservation des politiques énergétiques actuelles et l'absence d'efforts supplémentaires pour faire face au changement climatique entraîneraient un plafonnement de la part des véhicules électriques à 40% en 2035 et une progression de la demande de pétrole de 100 millions de barils par jour en 2024 à 113 millions en 2050.

LE FOCUS : UNE CONJONCTURE FAVORABLE POUR LES ACTIONS EUROPÉENNES

Accélération attendue de la croissance des bénéfices en Europe

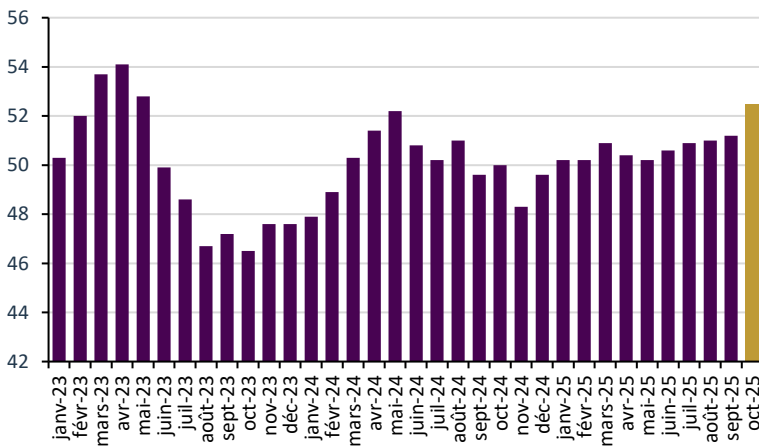
Croissance annuelle (en %) des bénéfices par actions pour les indices STOXX Europe 600 et S&P 500 sur la période 2023-2026



Source : Factset, données au 13/11/2025

L'activité du secteur privé au plus haut depuis 2 ans et demi en zone euro

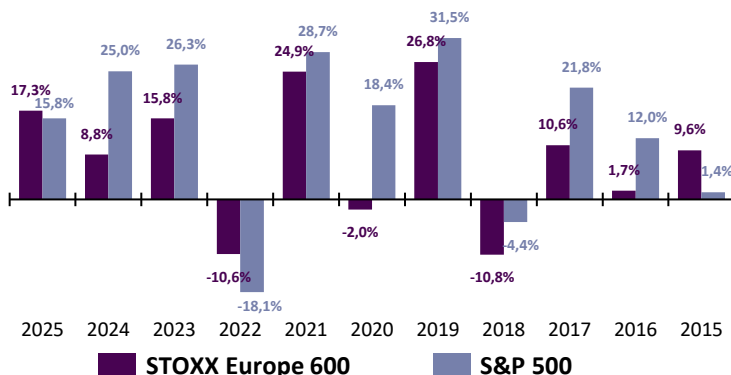
Indice PMI S&P Global Composite pour la zone euro – données mensuelles de janvier 2023 à octobre 2025. > 50 : activité en expansion ; < 50 : activité en contraction



Source : S&P Global, données au 13/11/2025

Vers une surperformance quasi inédite depuis 10 ans des actions européennes

Performances annuelles des indices Stoxx Europe 600 et S&P 500 (Total Return) de 2015 à 2025 (YTD)



Source : Bloomberg, données au 13/11/2025

> Les publications de résultats des grandes sociétés européennes au titre du 3^{ème} trimestre s'avèrent plutôt robustes dans l'ensemble. En ce qui concerne les bénéfices, si un peu plus de la moitié des publications ressortent supérieures aux attentes, un niveau en ligne avec la moyenne historique, **le taux de surprise moyen par rapport aux prévisions apparaît deux fois plus élevé que d'habitude, à 8%**.

> En arrière-plan, le Stoxx Europe 600 a comblé son retard de performances sur l'année calendaire par rapport au S&P 500, reprenant finalement la tendance esquissée avant le *liberation day* du 2 avril. **L'indice européen se négocie désormais à 14,6 fois les bénéfices attendus au cours des douze prochains mois, un niveau certes supérieur à sa moyenne historique de 13,3x, mais encore relativement bas au regard du multiple de 23,3x qui prévaut pour l'indice américain.**

> Toute chose égale par ailleurs, le rattrapage des bourses européennes pourrait se poursuivre alors que **l'activité dans le secteur privé s'inscrit sur une tendance haussière en Europe, évoluant en octobre à son plus haut niveau depuis deux ans et demi** selon les indices PMI. Les dépenses budgétées par les Etats, en particulier dans les infrastructures et la défense, vont alimenter la reprise tandis que la dévalorisation du dollar semble s'arrêter et que les perturbations liées à la hausse des droits de douane devraient se dissiper. Si bien qu'après 3 années en retrait, les bénéfices des sociétés européennes pourraient connaître en 2026 une progression proche de celle attendue pour leurs consœurs américaines.

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.