

> LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

> Les doutes sur la soutenabilité des investissements pour déployer l'IA à grande échelle ont fait reculer l'ensemble des places boursières au cours de la semaine écoulée tout en faisant grimper la volatilité à des niveaux inédits depuis le mois d'avril.

> Pourtant supérieurs aux attentes, les bénéfices publiés par **Nvidia** au 3^{ème} trimestre (+65% sur un an) n'ont pas suffi à apaiser les marchés. **L'action de la société accuse un repli de 6% sur la semaine en réaction à une exacerbation des craintes sur les niveaux de valorisation et d'endettement du secteur**, dont la situation actuelle fait l'objet d'appréciations divergentes même parmi ses principaux dirigeants, le patron de Nvidia, Jensen Huang, estimant « *entrer dans le cercle vertueux de l'IA* » quand celui d'Alphabet, Sundar Pinchai, pointe des « *éléments d'irrationalité* » dans le boom des investissements dans l'IA. **En réaction, les valeurs technologiques affichent un recul marqué, notamment en Europe où l'indice sectoriel (-4,6%) signe sa pire performance hebdomadaire depuis avril.**

> Un autre catalyseur prépondérant a été **le plan de paix proposé par les Etats-Unis pour mettre fin à la guerre en Ukraine**. Son émergence au moment où le pouvoir ukrainien est miné par des scandales de corruption a entraîné **une correction du secteur européen de la défense (-5,8%) et du pétrole (-2,8%).**

> L'indécision des investisseurs est également forte sur les marchés obligataires, au sujet de la conclusion du **prochain comité de politique monétaire de la Fed (cf. Le Chiffre de la Semaine)**, qui se tiendra mardi et mercredi.

> Parmi les principaux événements macro-économiques, **le nouveau gouvernement japonais a annoncé un plan de relance de 117 milliards d'euros (3,5% du PIB) qui ambitionne d'atténuer l'impact de l'inflation sur les ménages**. L'ampleur des besoins de financements à venir a entretenu le mouvement de dépréciation du Yen. En zone euro, les résultats des enquêtes PMI pour novembre ont confirmé la stagnation de l'activité manufacturière et une expansion des services à un niveau proche de celui d'octobre.

> L'agenda de la semaine qui s'ouvre prévoit notamment les résultats du géant chinois du commerce en ligne **Alibaba** et la publication de données économiques retardées aux Etats-Unis comme les ventes au détail et le rapport sur l'emploi d'octobre.

|| LES PERFORMANCES

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

ACTIONS (points)	21/11/2025	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 983	-2,3%	8,2%
EURO STOXX 50	5 515	-3,1%	12,6%
S&P 500	6 603	-1,9%	12,3%
NASDAQ COMP.	22 273	-2,7%	15,3%
FOOTSIE 100	9 540	-1,6%	16,7%
NIKKEI 225	48 626	-3,5%	21,9%
MSCI EM (\$)	726	-3,7%	26,5%
MSCI WORLD (€)	605	-1,4%	4,3%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	1,93	-1	-98
EURIBOR 3M	2,05	-2	-67
OAT 10ANS	3,47	2	28
BUND 10ANS	2,70	-2	33
T-NOTE 10ANS	4,06	-9	-51

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,15	-0,9%	11,3%
OR	4 066	-0,4%	54,9%
BRENT	62,4	-2,8%	-16,6%

Source : Bloomberg, données au 21/11/2025. Indices actions hors dividendes.

> LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

75
pourcent

La probabilité d'une nouvelle baisse de taux directeur de la Fed à l'issue du FOMC de cette semaine.

La déclaration du vice-président de la Fed, John Williams, selon qui il existe « *une marge de manœuvre pour un ajustement supplémentaire à court terme de la fourchette cible du taux des Fed funds* », a brusquement refait gagner en crédibilité l'hypothèse d'une nouvelle baisse de 25 points de base des taux directeurs US ce mercredi. **Un temps acquis, ce scénario avait été largement remis en cause par les propos de J Powell à l'issue du FOMC de fin octobre puis par l'annonce retardée des 119 000 créations d'emplois en septembre.**

> UNE GESTION À LA UNE : LES SOLUTIONS DE GESTION DÉLÉGUÉE BY VEGA IS

Des solutions
pour gérer
l'épargne financière...



...associant **plusieurs classes**
d'actifs, styles de gestion
et zones géographiques*...

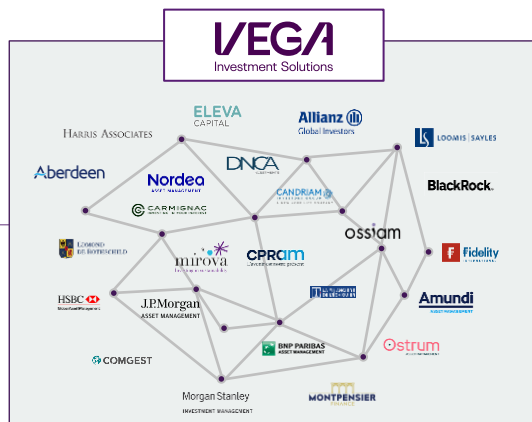


...tout en combinant **l'expertise de**
VEGA IS avec celles d'autres sociétés
de gestion dûment sélectionnées*.

...Adaptées à différents :

- > niveaux d'aversion au risque
- > horizons d'investissement
- > montants gérés

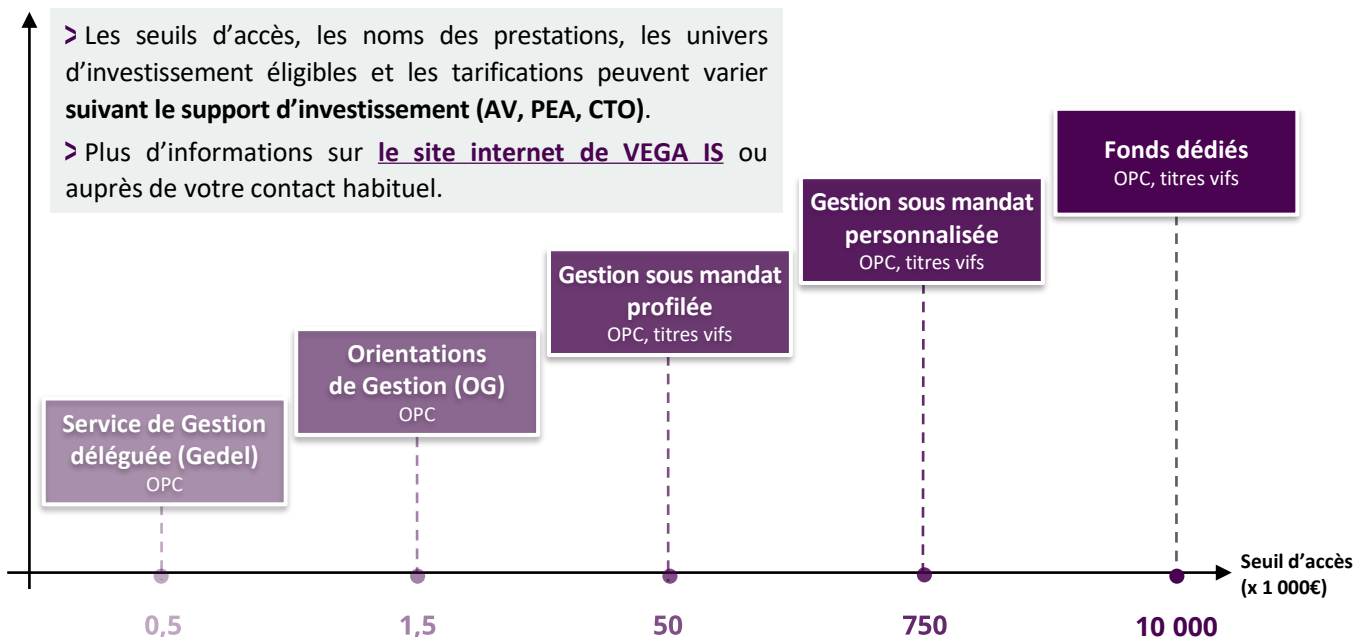
...Investies sur des **marchés cotés ou non**
...Faisant l'objet d'un **suivi actif**



*Listes schématiques, non exhaustives et susceptibles d'évoluer dans le temps

- > Des portefeuilles composés d'une **diversité d'actifs financiers, adaptés aux objectifs** et à la **sensibilité au risque de l'épargnant**, tout en étant **gérés dans le temps** par des équipes dédiées de spécialistes des marchés financiers.

Options disponibles /
Niveau de personnalisation



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.