



### Une semaine sur les marchés<sup>1</sup>

Des marchés exigeants

- Les bons résultats publiés par Nvidia<sup>2</sup> n'ont pas suffi à rassurer les marchés, qui terminent la semaine dans le rouge. Le Nasdaq a corrigé de presque 7% depuis début novembre, en enregistrant sa troisième semaine consécutive de baisse.
- Sur le plan macroéconomique, la semaine a été marquée par la publication des minutes de la dernière réunion de la Réserve fédérale (Fed), plus « faucon » que prévu, et par un rapport sur le marché américain du travail aux résultats contrastés en septembre. Les marchés choisissent de se concentrer sur les risques et d'ajuster leurs attentes en prévision de la réunion de la Fed de décembre. À ce jour, ils anticipent une baisse des taux avec plus de 50 % de probabilité. J. Williams, président de la Fed de New York, a déclaré : « Je vois encore une marge pour un nouvel ajustement à court terme de la fourchette cible du taux des fonds fédéraux », un commentaire salué par les bourses dans la séance de vendredi. À noter que la Fed ne disposera que de données partielles et ne pourra pas s'appuyer sur les rapports de l'emploi d'octobre et de novembre, ni sur les données de l'inflation, car toutes ces données seront publiées après la réunion du 10 décembre, en raison du « shutdown »<sup>3</sup> passé.
- La courbe américaine s'est pentifiée avec le mouvement de baisse des taux, les taux à court terme reculant davantage que ceux à long terme. Sur les taux européens aucun mouvement significatif n'est à signaler, le Bund terminant la semaine à 2,7 %.



### Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Les minutes de la Fed de la réunion d'octobre ont indiqué que le Comité de politique monétaire reste très partagé à court terme, mais la majorité envisage des baisses supplémentaires des taux à moyen terme pour revenir vers une posture neutre.
- Le rapport sur l'emploi américain de septembre, seul rapport complet que la Fed aura à disposition pour sa réunion, ne tranche pas le débat et donne des arguments à la fois aux « colombes » et aux « faucons ».
- En détail, l'enquête auprès des établissements a indiqué la création de 119 000 emplois en septembre, ce qui augmente la moyenne sur trois mois au-dessus de 60 000, soit au-delà du seuil que nous considérons comme le point d'équilibre pour le marché du travail à l'heure actuelle (entre 30 000 et 50 000 créations d'emploi par mois). En revanche, la révision à la baisse des mois précédents et la forte concentration de l'emploi sur certains secteurs (éducation et santé, ainsi que loisirs et hôtellerie) sont des éléments moins positifs. L'enquête auprès des ménages offre un message mitigé en surface : le taux de chômage a augmenté pour atteindre 4,4 % contre 4,3 %, mais cette hausse s'explique en grande partie par une augmentation de la participation, car l'emploi a en réalité progressé de 251 000, selon l'enquête auprès des ménages. Dans l'ensemble, même si l'on ne constate pas de détérioration marquée sur les dernières semaines puisque les demandes d'allocations chômage sont stables, il nous semble que les risques baissiers sur l'emploi sont un peu plus prononcés que les risques haussiers sur l'inflation.

<sup>1</sup> Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

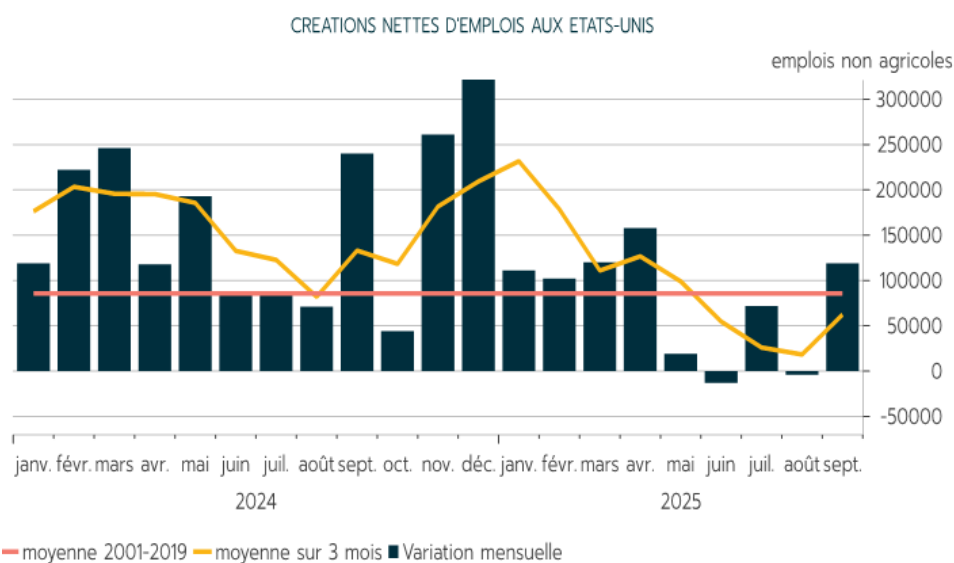
<sup>2</sup> Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

<sup>3</sup> Le « Shutdown » correspond à la fermeture des administrations américaines faute d'accord entre la Maison-Blanche et le Congrès sur le budget annuel avant la fin de l'exercice fiscal le 30 septembre.

- Les enquêtes conjoncturelles de novembre (PMI<sup>4</sup>) confirment une activité solide en fin d'année aux États-Unis et une expansion soutenue en zone Euro, cette dernière s'est à nouveau appuyée sur l'activité du secteur des services, laquelle a enregistré sa plus forte expansion depuis dix-huit mois, et rebondit également en France.



### Le graphique de la semaine



Source: Macrobond, OFI Invest AM, données au 23/11/2025

|                              | 21/11/2025     | 14/11/2025     | Variation hebdo. | Variation / fin 2024 |
|------------------------------|----------------|----------------|------------------|----------------------|
| <b>Actions</b>               |                |                | %                | %                    |
| CAC 40                       | 7983           | 8170           | -2,3%            | 8,2%                 |
| S&P 500                      | 6603           | 6734           | -1,9%            | 12,3%                |
| <b>Taux</b>                  | %              | %              | Points de base   | Points de base       |
| 10 ans US                    | 4,06           | 4,15           | -9               | -51                  |
| 10 ans Allemagne             | 2,70           | 2,72           | -2               | 34                   |
| 10 ans France                | 3,47           | 3,46           | 1                | 28                   |
| 10 ans Italie                | 3,46           | 3,47           | -1               | -6                   |
| <b>Ecart de rendement</b>    | Points de base | Points de base |                  |                      |
| 10 ans Italie-Allemagne      | 76             | 75             | 1                | -40                  |
| <b>Volatilité actions US</b> |                |                | Ecart hebdo.     | Ecart / fin 2024     |
| VIX                          | 20             | 17             | 3                | 3                    |

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

<sup>4</sup> Les Indices des Directeurs d'Achat (PMI) sont élaborés par Standard & Poor's à partir d'enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat des entreprises de l'industrie et des services. Un PMI supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

# Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 14 au 21 novembre 2025



## Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 384 940 342.

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. FA25/0675/M