



Une semaine sur les marchés

Politique monétaire sans surprise majeure, croissance française au-dessus des attentes

- La semaine passée a été marquée par un mouvement haussier des taux américains à l'occasion de la réunion de la Réserve fédérale, lorsque Jerome Powell a déclaré qu'une nouvelle baisse en décembre était loin d'être acquise (voir notre commentaire sur la Fed plus bas). Le taux d'intérêt à 10 ans a terminé la semaine au-dessus de 4 %. ⁽¹⁾
- Le Bund, de son côté, se maintient légèrement au-dessus de 2,6 %, la décision de la BCE de laisser ses taux inchangés ayant eu un impact négligeable, un quasi-non-événement. La réitération, à plusieurs reprises, du message selon lequel la Banque centrale estime être dans une position adéquate renforce l'idée qu'à 2 %, la BCE devrait avoir atteint son taux terminal.
- Les indices américains surperforment les indices européens ⁽¹⁾, soutenus à la fois par le dynamisme du secteur technologique et par une rencontre constructive entre le président Xi et Donald Trump. Cette rencontre a abouti à un accord commercial d'un an. Les éléments les plus marquants incluent la prolongation de la trêve sur les droits de douane du Jour de la Libération jusqu'à l'automne 2026, ainsi que le report par la Chine des nouvelles restrictions à l'exportation sur les terres rares. La Chine s'engage également à acheter du soja américain et à renforcer la coopération dans la lutte contre le fentanyl, tandis que les États-Unis réduiront les droits de douane sur le fentanyl de 20 % à 10 %. La trêve entre les deux pays semble donc prolongée au moins jusqu'à la probable visite d'État de Trump en Chine au printemps 2026. Toutefois, une résurgence des tensions ne peut être totalement exclue, car la compétition stratégique entre les deux puissances demeure dans tous les domaines.
- Enfin, la Banque du Japon s'est également réunie la semaine dernière, laissant ses taux inchangés ; la normalisation de sa politique monétaire pourrait être retardée aussi par un nouveau contexte politique peu porteur, marqué par l'arrivée de Madame Takaichi comme premier ministre.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

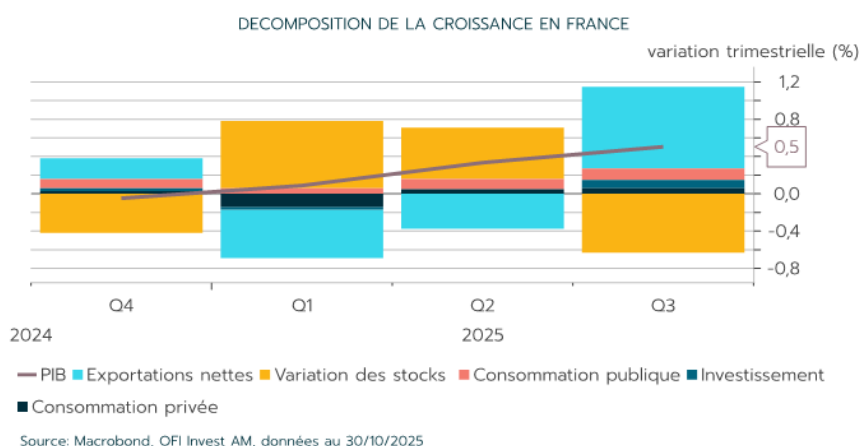
- Comme largement attendu, la Fed a baissé les taux directeurs de 4,25 % à 4 % et mettra fin à la normalisation de son bilan le 1er décembre, mais le comité de politique monétaire est très divisé. La forte dispersion des opinions s'est reflétée dans le résultat du vote, avec deux dissidents : Miran a voté pour une baisse de 50 points de base, tandis que Schmid (Président de la Fed de Kansas City) s'est prononcé pour un maintien des taux inchangés. Cela valide implicitement l'idée que les vues des gouverneurs de la Fed n'ont pas véritablement évolué depuis la publication des dots de septembre. Ce que l'on sait, à travers les données alternatives, c'est que le marché du travail semble s'être stabilisé après la dernière publication officielle, voire légèrement amélioré en octobre. Il ne faut pas oublier que la Fed, dans ses projections, anticipe encore une légère augmentation du taux de chômage (hors effet shutdown), qui atteindrait 4,5 % d'ici la fin de l'année, ce qui implique un léger ralentissement de la croissance. Compte tenu de ce contexte, une baisse en décembre reste, selon nous, d'actualité.

(1) Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures.

- Il faudra également observer quelles données seront disponibles d'ici le 9 décembre, alors que le shutdown est toujours en cours. À cet égard, la firme ADP ⁽²⁾ a commencé à publier les données hebdomadaires sur les créations d'emplois dans le secteur privé, en complément de son rapport mensuel, très suivi. Ces données montrent que les créations d'emplois ne se seraient pas détériorées ces dernières semaines, bien au contraire, hors licenciements temporaires liés au shutdown des administrations fédérales. Du côté du ressenti des ménages, l'enquête du Conference Board indique une légère amélioration entre septembre et octobre des soldes d'opinion entre les ménages qui estiment que les emplois sont abondants et ceux qui pensent qu'ils sont difficiles à trouver. Par ailleurs l'indicateur avancé sur les ventes de détail de la Fed de Chicago (hors nourriture et automobiles) pour le mois d'octobre envoie le signal d'un ralentissement de la consommation vers la fin de l'année, sans décrochage.
- Bonne surprise pour la zone euro : la croissance augmente à +0,2 % au troisième trimestre, après +0,1 % au T2, avec une forte hétérogénéité géographique. Au sein des quatre principales économies de la zone, l'Allemagne et l'Italie stagnent - probablement en partie du fait de l'impact des droits de douane sur les exportations - tandis que l'Espagne maintient une bonne dynamique (+0,6 %) et que la France surprend à la hausse (cf. ci-dessous). Par ailleurs, la BCE a également souligné lors de sa conférence de presse que certains risques baissiers pesant sur la croissance, notamment ceux liés à l'incertitude commerciale, se sont atténués. Le taux de chômage reste très bas à 6,3 % et devrait continuer à soutenir favorablement la consommation privée. Les enquêtes de conjoncture de la Commission européenne vont dans le même sens et signalent une légère amélioration du sentiment en octobre. Enfin, l'inflation totale a légèrement reculé, passant de 2,2 % en septembre à 2,1 % en octobre grâce à la baisse des prix de l'énergie. En revanche, l'inflation dite "sous-jacente", qui exclut les prix les plus volatils comme ceux de l'énergie et de l'alimentation, reste stable à 2,4 %, portée par les prix des services. L'ensemble des données conforte le scénario de stabilité des taux directeurs en zone euro.
- Le PIB français accélère au troisième trimestre 2025 (+0,5 % après +0,3 %), porté par une demande intérieure positive, tant sur les investissements des entreprises que sur la consommation privée. Cette publication met une nouvelle fois en évidence l'écart entre les données réelles et les enquêtes de conjoncture, qui ont tendance à sous-estimer la croissance en France depuis quelque temps. Il reste à surveiller si l'incertitude politique survenue après l'été sera un frein la croissance à l'avenir.



Le graphique de la semaine



(2) ADP : rapport sur l'évolution de l'emploi dans le secteur privé (hors gouvernement) compilé par la firme privé ADP Research Institute.

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 24 au 31 octobre 2025



	31/10/2025	24/10/2025	Variation hebdo.	Variation / fin 2024
Actions			%	%
CAC 40	8121	8226	-1,3%	10,0%
S&P 500	6840	6792	0,7%	16,3%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,08	4,00	8	-49
10 ans Allemagne	2,63	2,63	0	27
10 ans France	3,42	3,43	-1	23
10 ans Italie	3,38	3,42	-4	-14
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	75	79	-4	-41
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2024
VIX	15	14	1	-2
Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale				

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° GP 92012 – n° TVA intracommunautaire FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris 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.

FA25/0660/M