



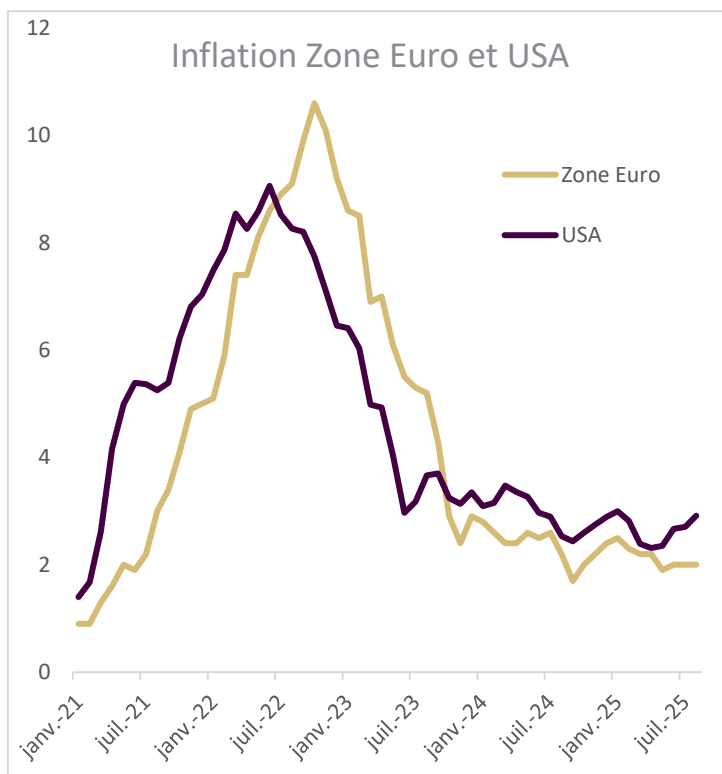
Le mot de la gestion

Point macroéconomique

Fed : 1^{ère} baisse des taux depuis 2024 !

Le mois de septembre aura été marqué par la décision attendue de la Réserve fédérale américaine d'abaisser son taux directeur de 25 points de base, désormais compris entre 4% et 4,25%. Dans un contexte d'inflation persistante aux États-Unis (autour de 2,7% en juillet), Jerome Powell adopte une posture plus accommodante, annonçant la possibilité de deux autres baisses d'ici fin 2025 si la conjoncture ne s'améliore pas. Cette décision confirme la volonté de la Fed de prioriser la stabilisation de l'emploi dans un contexte d'inflation stabilisée. Nul doute que les statistiques de l'emploi seront des indicateurs particulièrement surveillés par les marchés dans les mois à venir. Au niveau européen, la BCE maintient ses taux inchangés, considérant que l'inflation converge vers l'objectif et que la reprise du crédit soutient l'activité, tout en gardant un œil attentif sur les incertitudes extérieures.

L'environnement géopolitique s'est stabilisé ces dernières semaines, les investisseurs se concentrant à nouveau sur les indicateurs économiques et la politique monétaire. Le scénario central reste celui d'une croissance mondiale modérée, à peine révisée à la hausse pour 2025 (FMI : 1,6% aux États-Unis), soumise à la normalisation progressive des taux et à la vigilance des banquiers centraux. L'OCDE, qui a publié récemment ses prévisions pour 2026, prévoit ainsi une croissance faible que ce soit aux États-Unis (1,5%) ou en zone euro (1%). Du côté de l'inflation, toujours selon l'organisme, elle devrait refluer dans le monde. Seul point de vigilance pour les investisseurs : un niveau d'inflation aux États-Unis en légère hausse à 3%.



Point marchés obligataires

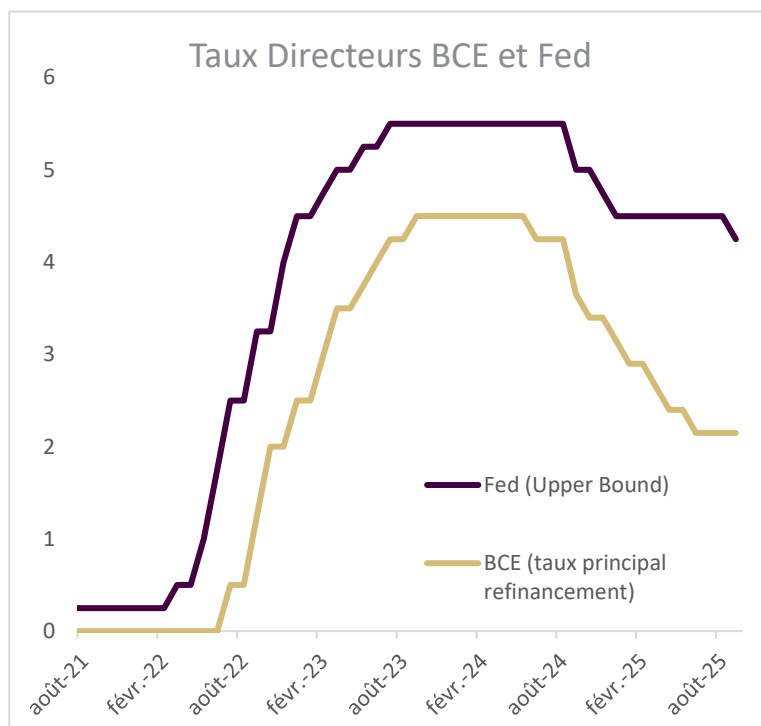
Un contexte favorable aux marchés obligataires

La baisse des taux directeurs américains soutient naturellement la demande sur les marchés de crédit. Ce contexte favorable est renforcé par un environnement de croissance économique modéré que ce soit du côté des États-Unis ou de la zone euro. En zone euro, les spreads de crédit se sont ainsi resserrés, retrouvant leurs plus bas niveaux annuels (Euro IG à 76 points de base, Euro HY à 270 points de base).

La BCE, en maintenant son statu quo, laisse aux investisseurs le soin d'anticiper un cycle accommodant si la conjoncture le nécessite en se gardant une marge de manœuvre sur les niveaux de taux actuels.

Les émissions primaires, ralenties en juillet/août, ont repris en septembre sous l'effet de la recherche de rendements avec une demande des investisseurs toujours soutenue.

Aux Etats-Unis, l'impact des hausses de droits de douane, dont l'ampleur et le délai de transmission dans les bilans des entreprises et sur les prix, reste incertain. La hausse du rendement des obligations gouvernementales US à 30 ans et leur écart grandissant avec le rendement équivalent du 10 ans témoignent de cette vigilance, pour le moment mesurée des marchés obligataires.



Point marchés actions

Pas de shutdown pour les bourses mondiales !

Avec le meilleur mois de septembre depuis 15 ans pour la bourse américaine, 2025 aura mis à mal la réputation de faible saisonnalité de la rentrée. Sur cette période, les actions américaines ont poursuivi leur rattrapage par rapport à l'Europe. Le S&P 500 progresse de 3,5%, tandis que l'indice large européen Stoxx 600 augmente de 1,5%. Mais c'est le Nasdaq qui remporte la palme avec une performance de 5,6%, portée par les nouveautés dans l'IA générative et la première baisse de taux de la Fed. En Europe, c'est la bourse allemande qui, pour une fois, a marqué le pas après un parcours stellaire depuis le début de l'année. Les investisseurs ont sans doute trop anticipé l'impact des plans de relance à court terme, alors que les flux gouvernementaux se concrétisent trop lentement.

En Europe, sous la surface des indices, la rotation de style est enfin à l'œuvre. Depuis le début de l'année, la cote fait l'objet d'une très forte polarisation. Les principaux gagnants de 2025 — banques, assurances et cycliques de défense cantonnés dans le style value — progressent moins vite. Ce sont les secteurs en rattrapage qui ont pris le relais, avec les métaux et mines, portés par la hausse des prix du cuivre et par les fusions. Le style croissance, après un retard de performance historique, revient sur le devant de la scène. La technologie progresse fortement, avec les équipementiers de semi-conducteurs qui bénéficient de l'IA. La consommation discrétionnaire profite d'un regain d'intérêt pour le luxe. Enfin, la santé est soulagée par des barrières tarifaires amoindries à l'approche d'un nouveau système de vente des médicaments mis en place par l'administration Trump et par un dollar qui se stabilise.

Dans la dernière ligne droite de l'année boursière, les indices européens devraient chercher à prolonger la phase de hausse enclenchée depuis la reprise de septembre et qui s'est accélérée ces derniers jours. Les investisseurs semblent voir le verre à moitié plein concernant la trajectoire aux États-Unis, estimant que l'économie resterait solide et qu'un marché de l'emploi plus fragile pousserait la Fed à soutenir davantage les marchés.

Disclaimer

Sources : Delubac AM et Bloomberg en date du 30 septembre 2025.

Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente. Les commentaires et analyses reflètent la perception des équipes de Delubac AM sur les marchés financiers et leur évolution ; ils ne sauraient constituer une garantie de performance future. En conséquence, Delubac AM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin, à partir de sources que la société estime digne de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et aux appréciations qu'il contient.

La reproduction de tout ou partie de ce document ou de son contenu est interdite.

Document non-contractuel

Crédits photographie & pictogramme : Adobe Photostock

Conception : Développement / Marketing Delubac AM

Impression et publication : Octobre 2025

Contact : contact@delubac-am.fr - 01.44.95.39.99