

Chers clients, chers lecteurs,

Le troisième trimestre 2025 s'est déroulé sans encombre pour les marchés boursiers, malgré un contexte lourd en incertitudes marqué par la guerre commerciale, les risques géopolitiques et plusieurs conflits persistants. Les investisseurs ont fait preuve d'une certaine résilience, même si la nervosité demeure palpable face à des valorisations élevées, en particulier aux États-Unis.

En ce qui concerne la guerre commerciale, les États-Unis et l'Union européenne sont parvenus en juillet à un accord imposant des tarifs douaniers de 15 % sur la plupart des biens européens exportés vers les États-Unis, soit un niveau inférieur aux tarifs plus élevés initialement brandis par Donald Trump. En contrepartie, l'Union européenne s'est engagée à investir massivement outre-Atlantique et à acheter une quantité considérable de produits énergétiques américains. Cet accord a temporairement apaisé les craintes liées aux représailles tarifaires mais des voix restent prudentes : la mise en œuvre effective, les délais et les effets secondaires sont encore à mesurer.

Sur le plan monétaire, après deux baisses de taux en mars et en juin 2025, la Banque centrale européenne (BCE) a marqué une pause afin d'évaluer l'impact de ses décisions. L'inflation, bien qu'en repli, reste supérieure à l'objectif de 2 %, ce qui a incité l'institution à la prudence. La BCE a ainsi choisi d'attendre pour maintenir une marge de manœuvre face aux incertitudes économiques, notamment liées aux perturbations des chaînes d'approvisionnement et au coût élevé de l'énergie dans certaines zones.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale (Fed) a réduit mi-septembre, pour la première fois cette année et sans surprise, ses taux directeurs de 0,25 %. Cette décision répondait à l'affaiblissement du marché du travail, désormais jugé plus préoccupant que l'inflation. Les taux se situent désormais dans une fourchette comprise entre 4 % et 4,25 %. Lors de cette réunion, une courte majorité de responsables a laissé la porte ouverte à deux baisses supplémentaires d'ici la fin de l'année.

La Fed a jusqu'ici préservé son indépendance malgré les velléités de Donald Trump d'interférer dans sa gouvernance. La tentative avortée de limogeage d'une gouverneure de la Fed a cependant ravivé les inquiétudes sur l'indépendance de l'institution, pourtant un pilier essentiel pour la confiance des marchés.

À l'échelle mondiale, la croissance poursuit une trajectoire de ralentissement. Le FMI prévoit environ 3 % de croissance pour 2025, en baisse par rapport à ses précédentes estimations. La Banque mondiale et d'autres institutions avancent des perspectives similaires. Le commerce international continue de souffrir à la fois des barrières tarifaires et d'une demande externe plus faible, notamment en provenance de la Chine, où persistent d'importants déséquilibres : faible consommation intérieure, fragilités dans le secteur immobilier et exposition accrue aux politiques commerciales extérieures.

Du côté des matières premières, l'or sort du lot et a atteint de nouveaux sommets. Il a progressé de 47 % (en USD) depuis le début de l'année, porté par les anticipations de détente monétaire, la faiblesse du dollar, les inquiétudes inflationnistes, les tensions géopolitiques, les doutes entourant l'indépendance de la Fed et par les achats massifs des banques centrales. Le métal précieux s'oriente vers sa meilleure performance annuelle depuis 1979, année où les prix avaient bondi de 127% dans le sillage de la crise pétrolière déclenchée par la révolution islamique en Iran, qui avait alimenté une flambée de l'inflation et poussé les investisseurs à se réfugier dans l'or.

Concernant le pétrole, les prix affichent toujours un recul cette année (-10,2%), en raison d'une offre mondiale abondante, d'une moindre discipline de certains pays de l'OPEP+ et de signes de fléchissement de la demande, notamment aux États-Unis.



Quant au dollar, il est en baisse de 13,3% depuis le 1^{er} janvier. Les anticipations de baisses de taux par la Fed, combinées à l'affaiblissement du sentiment économique américain, exercent une pression à la baisse sur la devise. De plus, Donald Trump ne s'en cache pas : il est partisan d'un dollar encore un peu plus faible pour assurer la compétitivité des entreprises américaines.

Évolution des principaux marchés en 2025

	Septembre 2025	2025 YTD
EURO STOXX 50	3,33%	12,95%
STOXX Europe 600	1,46%	9,96%
BEL 20	0,46%	13,04%
S&P 500	3,53%	13,72%
S&P 500 Equal Weight	0,57%	8,26%
NASDAQ 100	5,40%	17,46%
NIKKEI 225	5,18%	12,63%
HANG SENG	7,09%	33,88%
MSCI EMERGING	6,96%	25,16%
MSCI WORLD	3,09%	16,15%

Charles BOK
Administrateur délégué

Fabien PLANCQ
Senior Wealth Manager