

Chers clients, chers lecteurs,

Le mois d'octobre a encore vu les principaux marchés boursiers progresser et nous n'allons pas nous en plaindre. Les craintes d'un ralentissement aux Etats-Unis et la crise politique en France n'ont, pour le moment, pas déclenché le moindre mouvement de correction (passagère) et encore moins de mouvement de panique. La publication des résultats des sociétés cotées pour le 3^{ème} trimestre 2025 sont globalement de très bonne tenue aux Etats-Unis et légèrement meilleurs que prévu en Europe. La rencontre récente entre Xi Jinping et Donald Trump a, temporairement au moins, réduit la tension sur le front de la guerre commerciale sino-américaine.

L'environnement macroéconomique est un peu plus contrasté. Aux Etats-Unis, la Fed (Réserve fédérale américaine) a comme attendu baissé les taux de référence de 0,25% la semaine dernière tout en délivrant un message un peu plus prudent quant à la suite de ce mouvement de baisse des taux.

Le niveau d'inflation reste contenu aux alentours de 3% mais les effets de la guerre commerciale pourraient le tendre à brève échéance.

Le marché de l'emploi se détériore un peu, ce qui pourrait finir par peser sur la consommation.

Le « shutdown » (arrêt partiel du fonctionnement des services administratifs des autorités fédérales américaines) est toujours en cours depuis plus d'un mois et un accord entre démocrates et républicains se fait attendre.

Le gouvernement Trump veut imposer des économies pour compenser en partie la hausse de la dette entraînée par le programme de baisse des impôts.

La croissance de l'économie reste pour le moment très satisfaisante pour le 2^{ème} trimestre (elle a été révisée à 3,8%, soit 0,5% de mieux que prévu).

L'absence apparente d'effets négatifs de la guerre commerciale a de quoi interpellier : les consommateurs semblent accepter de payer un peu plus cher leur consommation et les entreprises absorbent une partie des pressions sur les prix. Tout ceci, associé à l'euphorie dégagée grâce à l'intelligence artificielle et à son gigantesque potentiel d'évolution, ne fait qu'alimenter la résilience des marchés et la confiance des investisseurs.

A y regarder de plus près, les tendances des secteurs plus traditionnels sont bien moins impressionnantes mais le poids que représentent les grandes sociétés technologiques dans les indices boursiers les soutient mécaniquement.

L'indice S&P500 Equal Weight (reprenant les 500 plus grandes capitalisations avec le même poids pour chaque composant) a accumulé un retard considérable sur l'indice S&P500 traditionnel (chaque société de l'indice y est représentée en fonction de sa capitalisation et les sociétés technologiques y sont largement sur-représentées).

Les valorisations des grandes sociétés technologiques deviennent élevées au point que certains analystes commencent à craindre l'éclatement d'une bulle financière.

En Europe, les pays du sud ont le vent en poupe en assurant une croissance presque humiliante pour les anciens meilleurs élèves européens (Allemagne et France notamment).

L'économie est un peu poussive globalement mais meilleure que ce que certains craignaient.

L'inflation est sous contrôle et l'ambitieux plan d'investissement allemand dans la défense et l'infrastructure a des répercussions positives pour de nombreux pays, dont la Belgique.

Les résultats des entreprises pour le 3^{ème} trimestre ont délivré peu de mauvaises surprises jusqu'à présent et les valorisations raisonnables ont soutenu les marchés.



Le marché japonais semble avoir apprécié la nomination de la nouvelle première ministre Sanae Takaichi et son abandon (temporaire) de hausse des taux qui a rassuré les investisseurs (un yen plus faible rend le Japon plus compétitif).

Les marchés émergents (dont la Chine) sont particulièrement performants cette année mais le niveau de risque est supérieur à celui des pays développés.

Dans ce contexte, nous ne modifions pas fondamentalement notre stratégie d'investissement. Nous conservons une diversification importante tant au niveau des classes d'investissement qu'au niveau des secteurs des actions en portefeuilles.

Nous serons particulièrement attentifs aux éventuels signes de détérioration sur les marchés financiers.

Évolution des principaux marchés en 2025

	Octobre 2025	2025 YTD
EURO STOXX 50	2,39%	15,65%
STOXX Europe 600	2,46%	12,66%
BEL 20	1,70%	14,96%
S&P 500	2,27%	16,30%
S&P 500 Equal Weight	-0,93%	7,25%
NASDAQ 100	4,77%	23,06%
NIKKEI 225	16,64%	31,37%
HANG SENG	-3,53%	29,15%
MSCI EMERGING	4,12%	30,32%
MSCI WORLD	1,94%	18,41%

Charles BOK
Administrateur délégué