



SEPTEMBRE 2025

Du côté des marchés

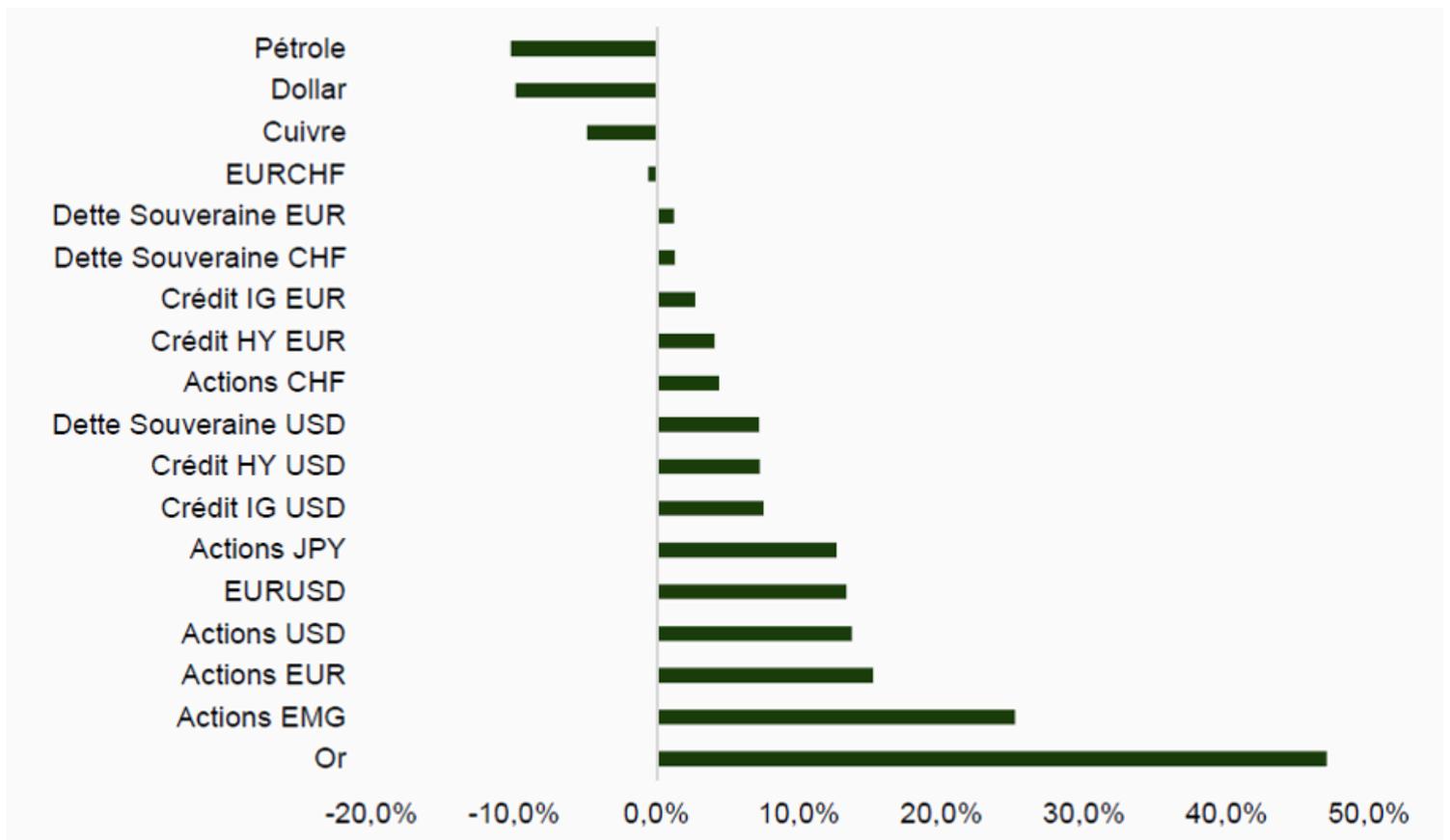


Officina

L'automne 2025 est marqué par un optimisme boursier porté par la tech, une recomposition géopolitique autour des États-Unis et de la Chine, et des risques croissants de concentration et de survalorisation, dans un contexte de ralentissement économique mondial et d'incertitudes politiques.

Macroéconomie mondiale

Principales classes d'actifs YTD (depuis le 1^{er} janvier de l'année courante)



Sources : Bloomberg au 30 septembre 2025

Europe

- **BCE** : Taux de dépôt maintenu à 2%, politique attentiste. Inflation attendue à 2,1% en 2025, croissance revue à la hausse (+1,2%).
- **Marché du travail** : Le secteur privé progresse, mais l'industrie manufacturière reste en contraction.
- **Royaume-Uni** : Taux inchangés à 4%, inflation la plus élevée du G7, croissance atone.

Chine

- **Croissance** : Ralentissement confirmé malgré un excédent commercial élevé. Production industrielle et ventes au détail en dessous des attentes.
- **Inflation** : Négative pour la cinquième fois en sept mois.
- **Plan de relance** : Rumeurs d'un nouveau stimulus pour atteindre l'objectif de croissance.

États-Unis

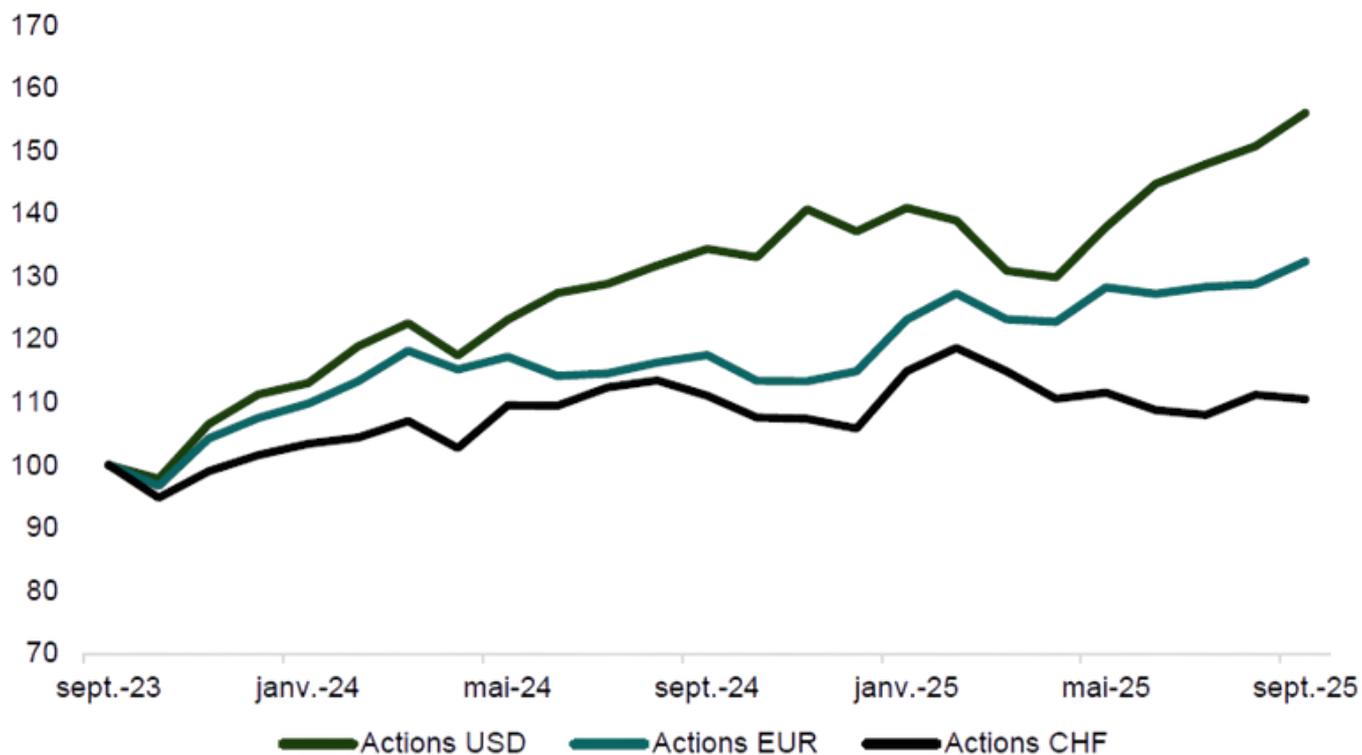
- **La Fed** a repris les baisses de taux pour soutenir un marché de l'emploi en difficulté, malgré une inflation toujours supérieure à l'objectif (PCE : +2,7%).
- **Croissance** : Révision à la hausse du PIB (+1,6% prévu pour 2025), chômage modéré (4,3% en août, max 4,5% attendu fin d'année).
- **Marché du travail** : Ralentissement des créations d'emplois, en partie lié à la baisse de l'immigration.
- **Shutdown** : Le gouvernement fédéral est partiellement à l'arrêt, ce qui pèse sur la confiance et pourrait impacter la croissance.

Japon et Suisse

- **Japon** : Taux directeur maintenu à 0,5%, inflation supérieure à l'objectif, croissance solide.
- **Suisse** : Taux inchangé à 0%, croissance revue à la baisse à 1% pour 2026, impactée par les tarifs américains.

Marchés financiers

Marchés & Actions Eur/Usd/Chf sur deux années



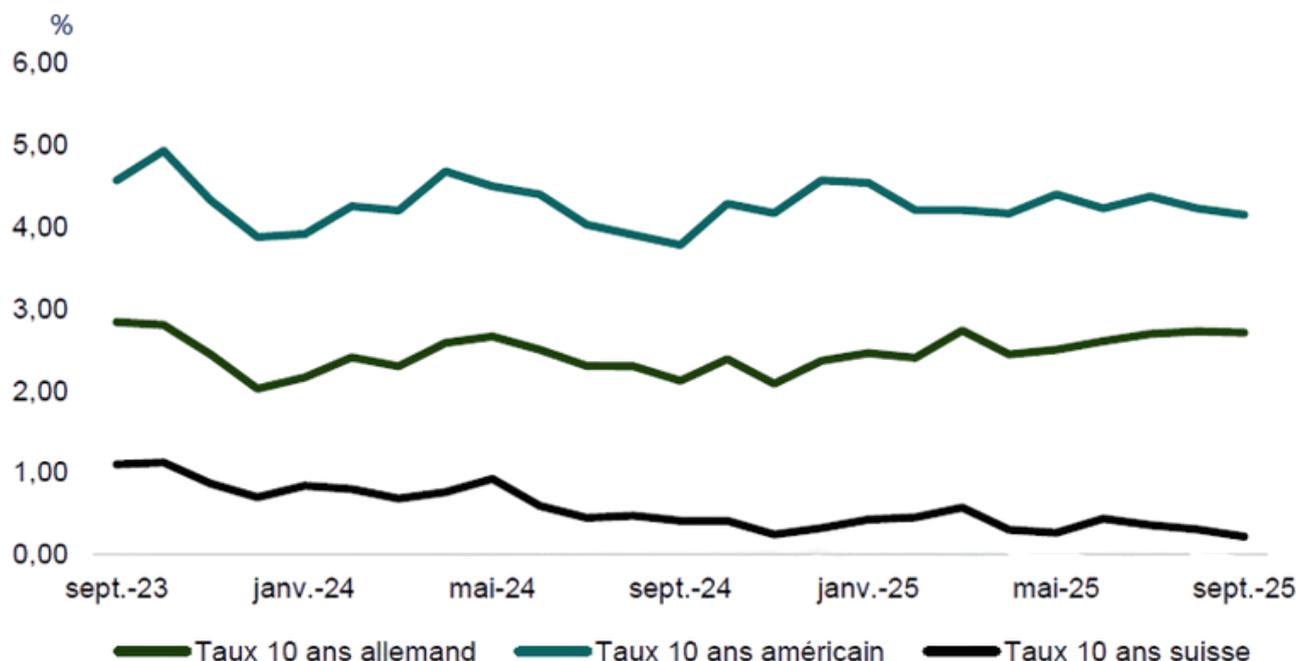
Sources : Bloomberg au 30 septembre 2025

Actions

- **États-Unis** : Cinquième mois consécutif de hausse, mené par la tech (S&P 500 : +3,5%, Nasdaq 100 : +5,4%). Les valorisations sont élevées (22x les profits attendus), proches des niveaux de la bulle Internet.
- **Europe** : Hausse plus modérée (Stoxx 600 : +1,5%), tirée par la tech et la défense.
- **Chine** : Fort rebond des actions, notamment dans la tech et la finance, grâce à l'intérêt des fonds spéculatifs.

Obligations

Rendement obligataires souverains (sur deux années également)



Sources : Bloomberg au 30 septembre 2025

- **États-Unis** : Forte activité sur le marché primaire, spreads de crédit historiquement bas, rendement du 10 ans autour de 4,1%.
- **Europe** : BCE attentiste, rendement du Bund 10 ans à 2,66%, pression sur les dettes souveraines.

Devises

- **Dollar** : Stable en septembre, mais en baisse de 10% depuis le début de l'année.
- **Franc suisse** : Meilleure performance, soutenu par la BNS.
- **Euro** : À son plus haut niveau depuis 4 ans face au dollar.
- **Yen** : En recul, malgré la politique de la BoJ.
- **Livre sterling** : Sous pression à cause des incertitudes budgétaires.

Matières premières

- **Pétrole** : Recul des prix malgré les tensions géopolitiques, offre excédentaire.
- **Or et argent** : Performances exceptionnelles (or : +11%, argent : +14,6%), soutenues par l'assouplissement monétaire et la demande des banques centrales.

Tendances sectorielles et technologiques

- **Intelligence artificielle** : Forte concentration des investissements dans la tech américaine (Mag7, Nvidia, OpenAI). Les valorisations sont très élevées, certains parlent de bulle, surtout dans le non-coté (OpenAI valorisé 500 Mds\$ pour 4,3 Mds\$ de CA).
- **Effets sur l'emploi** : L'IA commence à impacter le marché du travail, avec une baisse des embauches dans les secteurs exposés à l'automatisation.
- **Chine** : Montée en puissance de la tech locale (Cambricon, Alibaba T-Head), création de deux écosystèmes IA concurrents (USA/Chine).
- **Diversification** : Les analystes recommandent de diversifier les portefeuilles face à la concentration extrême des valeurs tech.



Enjeux géopolitiques et recomposition mondiale

- **États-Unis** : Accent sur la production locale, politique commerciale agressive (droits de douane, négociations bilatérales).
- **Chine** : Stratégie d'expansion commerciale (Belt and Road), leadership en robotique.
- **Europe** : Position plus neutre, dépendance accrue vis-à-vis des États-Unis et de la Chine, nécessité d'investir pour rester compétitive.
- **Nouvelle hiérarchie mondiale** : Les États-Unis et la Chine redéfinissent les règles du jeu, l'Europe doit choisir sa stratégie.

En conclusion, nous estimons que les marchés actions sont globalement élevés mais peuvent être justifiés par la croissance bénéficiaire des leaders technologiques (attention au risque de bulle dans ce secteur...).

Les investisseurs semblent toutefois rester empreint d'optimisme, mais la vigilance doit être de mise face à la volatilité, aux tensions géopolitiques et à la concentration sectorielle.

Nous conservons, pour l'heure, nos positions en portefeuille avec un biais actions Europe, petites capitalisations et émergents qui ont su générer de belles performances sur ces trois premiers trimestres tout en conservant à l'esprit la volonté d'une sélection plus fine que jamais afin de conserver les faibles volatilités de nos allocations et toujours dans votre intérêt.

Les performances des principaux portefeuilles du Cabinet depuis le début de l'année :

- **Profil Officina prudent :**
+ 3,15%
- **Profil Officina équilibre :**
+ 5,16%
- **Profil Officina dynamique :**
+ 7,21%

Document achevé de rédiger le 07 octobre 2025 par le Cabinet OFFICINA et à destination unique des particuliers.

Officina

L'ATELIER DU PATRIMOINE

35, rue Boudet - 33000 Bordeaux
75, Bd Gambetta - 87000 Limoges

Siège social sis 129, rue Mondenard 33000 Bordeaux

SARL au capital de 5 K€ - Siret 982 411 282 00014 – R.C.S.
Bordeaux 982 411 282 – APE 70.22Z
(Conseil pour les affaires et autres conseils de gestion)

www.officina-patrimoine.fr
06 58 50 10 07