

LETTRE MENSUELLE

Novembre 2025

DONNEES ECONOMIQUES CLES

Le rapport sur l'inflation IPC de septembre aux États-Unis a montré que les prix ont augmenté de 0,3 % le mois dernier et de 3,0 % sur les douze derniers mois, ce qui est plus lent que prévu et non désaisonnalisé.

Le secteur manufacturier chinois a signalé une activité plus faible en octobre, l'indice PMI manufacturier ayant reculé de 51,2 en septembre à 50,6.

Le PIB du troisième trimestre, corrigé des variations saisonnières, a augmenté de 0,2 % dans la zone euro et de 0,3 % dans l'UE, par rapport au trimestre précédent.

La croissance du PIB réel de la Chine a ralenti à 4,8 % sur un an au troisième trimestre, soit son rythme le plus faible depuis un an.

Les exportations du Japon en septembre ont augmenté de 4,2 % sur un an. Cette croissance s'est produite malgré une baisse de 13,3 % des exportations vers les États-Unis, probablement en raison des droits de douane.

Le gouvernement chinois a indiqué que les exportations libellées en dollars américains ont fortement augmenté en septembre, progressant de 8,3 % sur un an – le rythme le plus rapide en six mois.

L'inflation dans la zone euro à 20 membres s'est légèrement accélérée en septembre. L'Union européenne a rapporté que les prix à la consommation ont augmenté de 2,2 % sur un an en septembre.

Après ses résultats du 30 octobre, l'action Amazon a gagné 10 à 12 % après la clôture.

16.64%

PERFORMANCE
DE L'INDICE NIKKEI 225

PERSPECTIVE D'INVESTISSEMENT

Historiquement, le mois d'octobre a la réputation d'être un mois difficile pour le marché boursier, en grande partie à cause des krachs de 1929 et 1987. Cela a créé l'attente psychologique que les cours des actions ont tendance à baisser en octobre.

Cependant, cette année, le mois d'octobre s'est quelque peu écarté de ce récit. Les marchés actions mondiaux ont atteint des niveaux records. Ce rallye a été soutenu par de solides publications de résultats et des signes de politique monétaire accommodante, incluant des baisses de taux et des négociations tarifaires qui ont réduit l'incertitude.

Néanmoins, le sentiment du marché est resté relativement prudent parmi les investisseurs, comme en témoignent les pics de volatilité liés aux droits de douane, ainsi que les inquiétudes concernant les banques régionales américaines et le crédit, qui ont provoqué des ventes massives dans les secteurs bancaires des États-Unis, du Royaume-Uni et d'Europe (notamment le 17 octobre). La décision de la Fed d'abaisser ses taux a été prise dans un contexte de données économiques limitées, le blocage du gouvernement ayant entravé la publication d'indicateurs clés tels que les rapports sur l'emploi et l'inflation.

Malgré une inflation restant supérieure à son objectif, la Fed a adopté une approche prudente. L'issue des prochaines réunions de politique monétaire sera déterminante pour savoir si la tendance à l'assouplissement se poursuit ou si un retour au resserrement s'opère, particulièrement si l'inflation demeure élevée ou si la croissance économique s'accélère.

La fin du resserrement quantitatif et la perspective d'un futur assouplissement monétaire continuent de soutenir une vision prudemment optimiste pour les actifs risqués. Cependant, les incertitudes entourant la politique budgétaire et les conditions économiques mondiales restent une source potentielle d'instabilité.

Début octobre, l'or a atteint un sommet historique de plus de 4 300 dollars l'once, avant de corriger autour de 4 000. Ce repli est considéré comme une prise de bénéfices normale plutôt qu'un signe de faiblesse fondamentale, cohérent avec la dynamique du marché de l'or après des périodes de forte croissance.

La correction suivante du prix de l'or est survenue lors de la stabilisation et du renforcement du dollar américain. Les investisseurs ont également sécurisé leurs gains après une période de croissance rapide ; les prix avaient progressé de plus de 55 % depuis le début de l'année.

Sur les marchés du crédit, les écarts des obligations d'entreprises de catégorie investissement sont restés proches de leurs plus bas niveaux historiques malgré d'importantes émissions. L'importante émission de nouvelles obligations par de grandes sociétés technologiques telles qu'Oracle n'a pas entraîné de hausse durable des écarts, la forte demande des investisseurs ayant facilement absorbé cette nouvelle offre.

Indice des prix des actions de Tokyo (TOPIX)





STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Les craintes récentes concernant la saisonnalité, les valorisations et les tensions commerciales sino-américaines semblent s'être apaisées, ouvrant la voie à un sentiment de prudente optimisme, comme le montrent les indicateurs de sentiment.

Compte tenu de l'élan macroéconomique positif et des améliorations tant aux États-Unis que dans le reste du monde, cet environnement est plus favorable.

Cela se reflète dans les résultats des entreprises, qui ont, en moyenne, dépassé les attentes et renforcé le thème de l'intelligence artificielle.

Nous pourrions donc voir cette tendance continuer à soutenir les actifs risqués, d'autant que la Réserve fédérale américaine a poursuivi sa série de baisses de taux, réalisant une deuxième baisse de 25 points de base lors de sa réunion d'octobre. Le marché anticipe la normalisation en cours des taux à court terme aux États-Unis, une vision renforcée par la publication de chiffres d'inflation inférieurs aux attentes. Ce cycle baissier devrait se poursuivre jusqu'en 2026, avec deux à trois nouvelles baisses de 25 points de base.

Bien que cet environnement continue de soutenir les marchés, le crédit pourrait avoir moins de potentiel à ce stade étant donné que les écarts se sont déjà considérablement resserrés.

Même si nous sommes optimistes quant aux marchés et à l'économie, nous ne négligeons pas les défis posés par les valorisations et les incertitudes entourant la politique américaine. Cela est particulièrement pertinent étant donné que l'élan et les niveaux techniques restent intacts, malgré quelques épisodes de volatilité.

Cette position est soutenue par les indicateurs de sentiment qui restent loin des niveaux euphorique, laissant la place à un rallye de fin d'année. Cette position est soutenue par les indicateurs de sentiment qui restent loin des niveaux euphorique, laissant la place à un rallye de fin d'année.

ACTIVITE DU PORTEFEUILLE

Après avoir adopté une position plus prudente début septembre en raison des inquiétudes liées aux effets saisonniers négatifs de cette période de l'année, nous avons reconnu que la tendance du marché restait positive.

Tester la tendance haussière sans la casser a fourni des signaux favorables et a suscité de nouvelles opportunités d'achat. Sur la base de cette observation et des solides résultats macroéconomiques et d'entreprises, nous avons augmenté notre allocation actions à deux reprises en octobre.

Ces augmentations ont été concentrées sur la zone euro, les mid-caps américaines, les marchés émergents et l'Asie, ces deux derniers figurant déjà parmi nos favoris depuis un certain temps.

Nous avons réalisé cette augmentation de l'allocation actions en éliminant notre position en liquidités, créée début septembre, et en continuant de réduire notre exposition au crédit investment grade.

Bien que nous maintenions un biais favorable envers le crédit, les niveaux d'écart actuels nous conduisent à faire preuve d'une certaine prudence. Nous avons donc conservé nos investissements dans les obligations hybrides, tant d'entreprise que financières, que nous estimons offrir des rendements supérieurs aux obligations d'entreprise traditionnelles.

Suite à la spectaculaire et rapide hausse du prix de l'or, nous avons saisi des occasions de rééquilibrer nos portefeuilles et de sécuriser certains profits lorsque cela était pertinent.

La performance relativement forte des marchés émergents et des actions américaines de petite et moyenne capitalisation a légèrement accru notre exposition au dollar américain. Cette devise reste sous-représentée dans nos allocations.

Nous avons conservé notre allocation alternative, incluant l'or, inchangée afin de renforcer la résilience du portefeuille en cas de besoin.

Sanae Takaichi est devenue la première femme Premier ministre du Japon.

	31/12/2024	30/09/2025	31/10/2025	Month-to-Date	Year-to-Date
Rendements (%)				Δ In basis points	Δ In basis points
États-Unis 3 mois	4.31	3.93	3.80	-13	-51
Allemagne 3 mois	2.49	1.74	1.74	0	-74
États-Unis 2 ans	4.24	3.61	3.57	-3	-67
Allemagne 2 ans	2.08	2.02	1.97	-5	-11
États-Unis 10 ans	4.57	4.15	4.08	-7	-49
Allemagne 10 ans	2.36	2.71	2.63	-8	+27
Devises s				Δ In %	Δ In %
EUR/USD	1.0354	1.1734	1.1537	(1.7)	11.4
USD/CHF	0.9074	0.7964	0.8046	1.0	(11.3)
EUR/CHF	0.9401	0.9345	0.9283	(0.7)	(1.3)
GBP/USD	1.2516	1.3446	1.1352	(2.2)	5.1
Matières premières				Δ In %	Δ In %
Pétrole (WTI)	\$71.7	\$62.4	\$61.0	(2.2)	(15.0)
Cuivre	\$402.7	\$485.7	\$508.9	4.8	26.4
Or	\$2'625	\$3'859	\$4'003	3.7	52.5

Source: Bloomberg Finance L.P.

DISCLAIMER. The Forum Finance Group S.A. (FFG) is authorised by FINMA as asset manager and registered with the SEC as investment adviser. Although every care has been taken by The Forum Finance Group S.A. (FFG) to ensure the accuracy of the information published, no warranty can be given in respect of the accuracy, reliability, up-to-datedness, or completeness of this information. FFG disclaims, without limitation, all liability for any loss or damage of any kind, including any direct, indirect, or consequential damages, which might be incurred through the use of this document. The entire content of this document is subject to copyright with all rights reserved. You may not reproduce (in whole or in part), transmit (by electronic means or otherwise), modify, or use for any public or commercial purpose this document without the prior written permission of FFG. Please go to www.ffgg.com for our full disclaimer.