

L'HEBDO DES MARCHÉS

L'or est bien parti pour connaître une année record

Édition du 29 septembre 2025

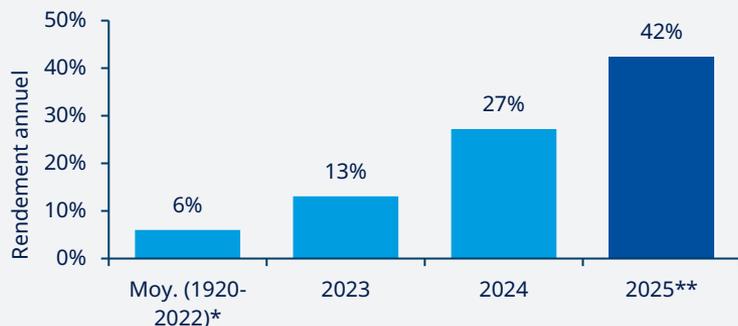
Par les équipes d'Amundi Investment Institute

Selon nous, la demande pour l'or est soutenue par l'assouplissement monétaire, les craintes que les investisseurs se détournent du dollar et les inquiétudes sur l'indépendance de la Réserve fédérale américaine (Fed).

Les investisseurs surveilleront de près les prochaines données américaines pour confirmer le ralentissement de l'économie et, par conséquent, les anticipations de baisse des taux de la Fed.

Dans l'ensemble, le métal précieux peut offrir une bonne diversification¹ et une certaine stabilité face aux tensions géopolitiques à long terme.

L'or s'apprête à enregistrer une performance annuelle record



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. * Rendements annuels moyens de 1920 à 2022. ** Cumul annuel au 24 septembre 2025. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.**

Le cours de l'or a récemment atteint de nouveaux sommets au-dessus de 3 700 \$ l'once et est bien positionné pour offrir des rendements supérieurs à 40 % cette année, la meilleure performance annuelle depuis 1980.

Cette forte performance fait suite à des gains déjà solides en 2023 et 2024, et se situe bien au-dessus du rendement annuel moyen à long terme d'environ 6,0 %. Alors que le 1er semestre a été principalement marqué par les risques géopolitiques, le 2nd semestre est jusqu'à présent porté par les anticipations d'assouplissement monétaire et de faiblesse du dollar dans un contexte de diversification des portefeuilles. À l'avenir, l'augmentation des déficits budgétaires - tant aux États-Unis qu'en Europe - et la dette élevée pourraient soutenir la demande pour l'or en tant qu'actif refuge. Cependant, son cours élevé signifie qu'il pourrait baisser et se montrer volatil. Nous considérons le métal jaune comme un investissement à long terme susceptible d'apporter une certaine stabilité aux investisseurs face aux risques budgétaires, aux tensions géopolitiques et à une Fed disposée à réduire les taux directeurs.



30 sept.

Publication des indices PMI manufacturiers et non manufacturiers en Chine pour septembre

1^{er} oct.

Publication des chiffres de l'inflation en zone euro pour septembre

3 oct.

Publication des emplois (hors agriculture), du taux de chômage et de l'indice PMI ISM des services aux États-Unis

Cette semaine en un clin d'œil

Les marchés boursiers ont été hétérogènes, les investisseurs s'interrogeant sur la trajectoire de baisse des taux de la Fed en raison de données macroéconomiques américaines solides. Les rendements des obligations d'État ont augmenté. L'or a atteint un nouveau sommet historique proche de 3 800 \$ l'once, stimulé par la faiblesse du dollar.



Rendements des obligations d'Etat

Rendements des obligations d'Etat à 2 et 10 ans et variation sur 1 semaine

	2 ans	10 ans
Etats-Unis	3.64 ▲	4.18 ▲
Allemagne	2.03 ▲	2.75 ▼
France	2.25 ▲	3.57 ▲
Italie	2.26 ▲	3.58 ▲
Royaume-Uni	4.01 ▲	4.74 ▲
Japon	0.92 ▲	1.65 ▲

Source : Bloomberg, données au 26/09/2025
Les tendances reflètent l'évolution sur une semaine. Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Matières premières, taux de change et taux à court terme

Or	brut	EUR / USD	USD / JPY	GBP / USD	USD / RMB	Euribor 3M	Trésor 3M
3759.98	65.72	1.1703	149.49	1.3402	7.1345	2.00	3.96
+2.0%	+4.9%	-0.4%	+10%	-0.5%	+0.2%		

Source : Bloomberg, données au 26/09/2025

Focus macroéconomique

Amérique

Les révisions du PIB américain indiquent une croissance passée plus forte qu'initialement prévu

Les révisions du PIB - couvrant la période de 2020 à 2025 - ont montré une amélioration non négligeable de la demande intérieure en 2025, les dépenses de consommation et la demande intérieure étant plus fortes que prévu. Le PIB réel a été révisé à la hausse, passant de 3,3 % au deuxième trimestre de 2025 à 3,8 %. Cette révision accentue la divergence entre les indicateurs d'activité (meilleurs que prévu) et de l'emploi, qui ralentissent.

Europe

Des indices PMI résilients en zone euro dans un contexte de faiblesse du secteur manufacturier

L'indice des directeurs d'achat (PMI) composite dans la zone euro a atteint son plus haut niveau en 16 mois à 51,2, renforçant ainsi les perspectives de croissance optimistes de la région, en particulier avec les mesures de relance budgétaire à venir. Cependant, les niveaux varient d'un pays à l'autre, avec l'Allemagne en tête et la France sous le seuil de 50. Les indices manufacturiers se sont détériorés dans tous les secteurs, subissant de plein fouet les droits de douane américains.

Asie

Impact limité des droits de douane pharmaceutiques en Asie

À partir du 1er octobre 2025, les États-Unis imposeront des droits de douane de 100% sur les produits pharmaceutiques de marques déposées ou brevetés, sauf s'ils sont fabriqués aux États-Unis. Bien que Singapour, la Chine et l'Inde soient d'importants exportateurs de produits pharmaceutiques en Asie, la plupart de leurs exportations relèvent de la catégorie des produits non brevetés exemptés, ce qui réduit l'impact global des droits de douane. Ainsi, malgré ce taux élevé, sa portée limitée pourrait réduire son impact.

NOTES

Page 2

Marchés d'actions et obligataires (graphique)

Source : Bloomberg. Les données sont composées des indices suivants : Actions monde = MSCI AC World Index (USD); Actions américaines = S&P 500 (USD); actions européennes = Europe Stoxx 600 (EUR), actions françaises = CAC 40 (EUR); actions japonaises = TOPIX (YEN); actions marchés émergents = MSCI emerging (USD); Obligations global aggregate = Bloomberg Global Aggregate (USD); obligations euro aggregate = Bloomberg Euro Aggregate (EUR); Obligations marchés émergents = JPM EMBI Global diversified (EUR). Tous les indices sont calculés sur le prix spot.

Rendements des obligations d'Etat (tableau), des matières premières, des taux de change et des taux à court terme

Source : Bloomberg, données au 26/09/2025

¹ La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre les pertes.

GLOSSAIRE

PMI : indice des directeurs d'achat. Indicateur économique qui mesure la santé du secteur manufacturier et des services en se basant sur des enquêtes auprès des directeurs d'achat. Un indice supérieur à 50 indique une expansion, tandis qu'un indice inférieur à 50 indique une contraction.

Déficit budgétaire : lorsque les dépenses gouvernementales dépassent les recettes sur une période donnée.

PIB réel : produit intérieur brut corrigé de l'inflation. Il mesure la valeur totale des biens et services produits dans un pays sur une période donnée, mais en tenant compte des variations des prix.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Investir comporte des risques de perte en capital. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution. Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par S2G - SA au capital de 567 034 094 EUR, Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») sous le n° GP 09000020 - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur 75015 Paris, France - Siren : 491 910 691 RCS Paris. S2G est une filiale du groupe Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros - Siège social : 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris.

Photos : iStock. Crédits : Wasan Tita

Par les équipes d'Amundi Investment Institute