



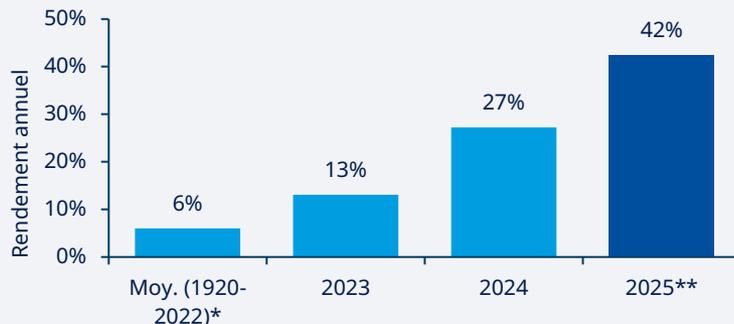
## L'or est bien parti pour connaître une année record

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 diversification<sup>1</sup> 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 1<sup>er</sup> semestre a été principalement marqué par les risques géopolitiques, le 2<sup>nd</sup> 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.

### Dates clés



30 sept.

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

1<sup>er</sup> oct

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

3 oct.

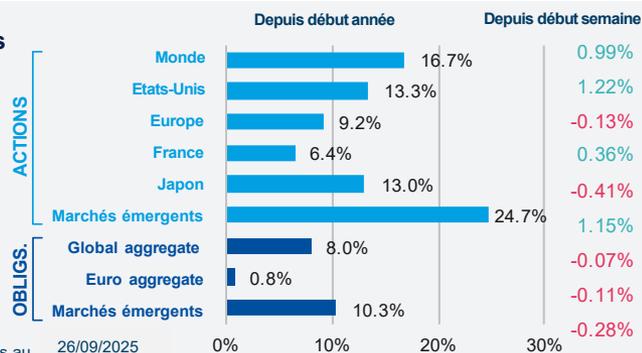
Publication des emplois (hors agriculture), du taux de chômage et de l'indice PMI ISM des services aux États-Unis

## 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.

### Marchés d'actions et obligataires

Performance de la classe d'actifs depuis le début de l'année et de la semaine à ce jour



Source : Bloomberg, données au 26/09/2025

Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### 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	3.57	▲	4.13	▲
	Allemagne	2.02	▲	2.75	▲
	France	2.25	▲	3.55	▲
	Italie	2.24	▼	3.53	▲
	Royaume-Uni	3.98	▼	4.71	▲
	Japon	0.91	▲	1.64	▲

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						
USD/oz	USD/baril	EUR/USD	USD/JPY	GBP/USD	USD/RMB	Euribor 3M	Trésor 3M
3685.3	62.68	1.1746	147.95	1.3472	7.1184	2.02	3.97
+1.2%	-0.0%	+0.1%	+0.2%	-0.6%	-0.1%		

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.

## 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.

#### 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.

### Europe



#### Impact limité des droits de douane pharmaceutiques en Asie

À partir du 1<sup>er</sup> 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.

### Asie



## 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

<sup>1</sup> 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.

Les informations de MSCI ne peuvent être utilisées qu'à des fins internes, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composante à des instruments ou produits financiers ou à des indices. Aucune des informations de MSCI n'est destinée à constituer un conseil en investissement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne peut être considérée comme telle. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont fournies « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et toute autre personne impliquée ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des informations MSCI (collectivement, les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris, sans s'y limiter, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'actualité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces informations. Sans limiter la portée de ce qui précède, aucune des parties de MSCI ne peut être tenue responsable des dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. ([www.msclub.com](http://www.msclub.com)).

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par 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.

Date de première utilisation : 29 septembre 2025.

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus