

## Retour sur le mois d'octobre : de la hausse encore et toujours mais...

Nouvelle hausse généralisée en octobre avec un comportement assez similaire des deux côtés de l'Atlantique : hausse des actions (près de +2.5%) et baisse des taux souverains 10a (-6 à -15 pb) dans un contexte de recul des prix du pétrole et d'une consolidation de l'€/\$ (-1,8% à 1,154).

Cette tendance haussière sur les actions a été entretenue pendant tout le mois d'octobre par des anticipations de nouvelles baisses de taux CT de la Fed. Si l'abaissement de taux à la réunion du 29 octobre (-0,25 pb à 3,75%) était conforme aux attentes, le message est resté ambigu quant à une nouvelle baisse avant la fin d'année, provoquant ainsi plus de prudence début novembre.

Reconnaissons qu'il est difficile pour la Fed d'agir en toute indépendance. La pression politique est extrêmement forte venant de M. Trump, exigeant des baisses rapides de taux CT tandis que l'inflation reste à +3% et que les entreprises anticipent toujours des hausses de prix élevées (PMI). De même, si l'activité est plutôt dynamique (PIB 2T +3,8%), les entreprises anticipent des contractions d'emplois et le « shut down » perturbe aussi bien les statistiques que l'activité !

S'il est un peu tôt pour faire un bilan de l'année, remarquons, néanmoins, que l'ensemble des classes d'actifs affichent des hausses élevées voire très élevées. Si nous avons l'impression que l'Europe est toujours à la traîne, les principaux indices actions affichent +15% à +20% comme pour le S&P 500. Le Nasdaq (+22,9%) et le Nikkei (+31,4%) sont les grands gagnants de 2025 à ce stade même si cela ne rattrape pas l'or (+53,8%) et l'argent (+75,6%) !

La faiblesse du \$ qui se déprécie de près de 10% face aux principales monnaies en 2025 rappelle que les pressions mises sur la Fed ou des pays comme la Chine et la Russie ont tendance à inciter des grands acteurs économiques privés comme publics à diversifier leurs investissements et à rééquilibrer des actifs trop souvent en \$.

Aussi longtemps que M. Trump pensera que les droits de douane doivent être au centre de sa politique, que les déficits ne sont pas un problème et que l'indépendance de la banque centrale n'est pas un sujet, l'or restera une valeur refuge et le \$ une monnaie à réduire même si des mouvements de consolidation sont possibles.

### Performances des principales classes d'actifs

Performances au 31/10/2025	Cours	octobre	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019
<b>Taux Souverains</b>										
<b>Taux Corporates</b>										
Taux US BBB+ 7-10 ans	31/10	5,17	+2p	-24p	-53p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	31/10	3,66	-8p	-7p	+1p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p
iBoxx € Corporates 1 - 3	31/10	212,1	+0,4%	+0,7%	+3,2%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%
iBoxx € Corporates 5 - 7	31/10	271,5	+0,8%	+1,4%	+4,1%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%
Iboxx € HY core cum cross 5-10 LC	31/10	118,2	-0,2%	-0,1%	-0,8%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	+8,6%
<b>Actions</b>										
Eurostoxx 50 NR	31/10	13 784,5	+2,5%	+6,7%	+18,3%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	31/10	1 369,9	+2,3%	+5,5%	+20,8%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	31/10	596,6	+2,2%	+5,3%	+18,1%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	31/10	744,7	+2,5%	+3,8%	+17,4%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	31/10	6 840,2	+2,3%	+7,9%	+16,3%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%
Nasdaq	31/10	23 725,0	+4,7%	+12,3%	+22,9%	+29,3%	+44,3%	-33,4%	+44,5%	+36,2%
Nikkei 225	31/10	52 411,3	+16,6%	+27,6%	+31,4%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	31/10	4 146,2	+1,9%	+10,7%	+18,0%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%
<b>Métaux Précieux</b>										
Gold (NYM \$/ozt)	31/10	4 011,5	+4,9%	+21,6%	+53,8%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%
Silver (NYM \$/ozt)	31/10	1 569,8	-0,9%	+22,0%	+75,6%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%
<b>Matières 1ères</b>										
Crude Oil (NYM \$/bbl)	31/10	61,0	-2,2%	-12,0%	-15,0%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	31/10	64,7	-5,5%	-11,8%	-13,2%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%
Copper (LME Cash \$)	31/10	10 901,3	+5,9%	+13,5%	+26,0%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%
Aluminum (LME Cash)	31/10	2 885,0	+8,1%	+11,8%	+14,6%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%
Iron Ore 62% CN TSI	31/10	105,8	+0,5%	+6,8%	+2,1%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%
<b>Devises</b>										
EUR - U\$D	31/10	1,154	-1,8%	+0,8%	+11,5%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%
EUR - YEN	31/10	177,810	+2,5%	+3,2%	+9,3%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%
EUR - CNY	31/10	8,210	-1,8%	-0,3%	+8,6%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%
EUR - BRL	31/10	6,216	-0,7%	-3,0%	-2,8%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%
EUR - RUB	31/10	93,26	-3,8%	+1,7%	-17,9%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%
Performances au 31/10/2025	Cours	octobre	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019

## Notre analyse Macro / Marchés : depuis mai, rebond en eurozone et décrochage en France

Si nous avons souligné le mois dernier que les attentes de PIB en eurozone ont été plutôt revues à la hausse, traduisant un certain redémarrage de la croissance, nous constatons ce mois-ci combien la France pourrait rester sur le bord du chemin.

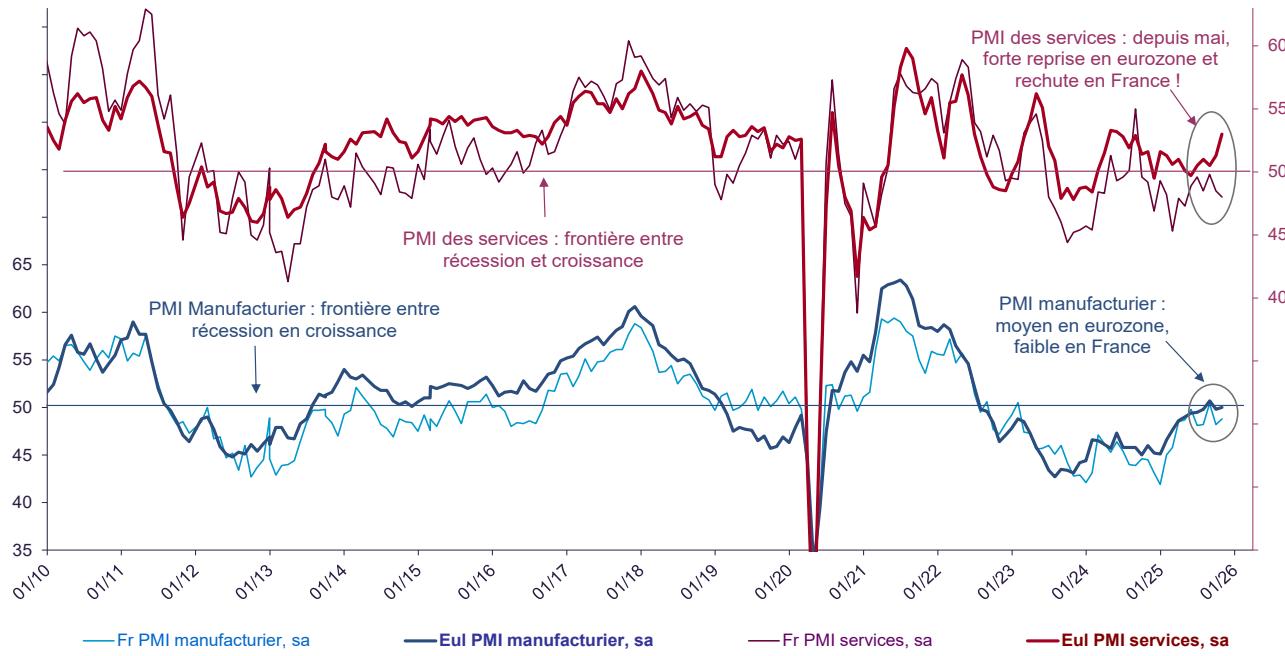
Depuis quelques mois avec la robustesse de l'activité US et l'attente de plans de relance en Allemagne, les entreprises en eurozone semblent plus confiantes. En 5 mois, les PMI des services rebondissent fortement avec +3,7 pt à 53 tandis que les PMI manufacturiers (industrie) repassent au-dessus de 50. L'Allemagne, l'Italie et l'Espagne sont clairement le moteur de ce mouvement avec essentiellement des activités de services qui tirent la reprise. A contrario, la France décroche véritablement depuis cet été dans un contexte domestique de grande instabilité politique. Les débats sans fin sur le budget et la fiscalité pèsent sur l'activité et il est difficile de prévoir une sortie positive.

Si l'année 2025 s'annonce comme un excellent cru, boursièrement parlant, elle suscite des interrogations. Au-delà de valorisations très élevées du S&P 500, et dans une moindre mesure de l'Eurostoxx, le consensus est trop optimiste à CT sur la baisse des taux US.

Comment anticiper le comportement des investisseurs internationaux si la croissance et l'inflation restent élevées aux US, que le déficit public dépasse 6% pour approcher 7% et que le président de la Fed, M. Powell, est remplacé en mai 2026 par un pro «Trump» abaissant trop fortement les taux sans réelle considération d'indépendance ou de données macro-économiques ?

Si nous aurons l'occasion de revenir sur ces sujets dans les prochains mois, l'allocation diversifiée à la fois en termes de classes d'actifs mais aussi de géographies demeure un élément clef de performance.

## Confiance des entreprises en Europe : PMI manufacturier et services en eurozone et en France



## Focus patrimonial: parlons réductions et déductions solides avant fin 2025

À l'approche de la fin d'année fiscale, il est judicieux d'envisager des solutions conciliant diversification, fiscalité avantageuse et transmission patrimoniale. Deux dispositifs solides se distinguent : le Groupement Foncier Forestier (GFF) et le Plan d'Épargne Retraite (PER), piliers d'une stratégie à long terme.

**Le Groupement Foncier Forestier (GFF)** permet d'investir indirectement dans la forêt française via l'acquisition de parts d'un groupement propriétaire de massifs forestiers. Cet actif tangible et décorrélé offre plusieurs atouts avec l'**exonération d'IFI** à 100 % (ou 75 % si la participation dépasse 10 % du GFF), la **réduction d'impôt sur le revenu de 18 %** du montant investi (plafonnée à 100 000 € pour un couple) et l'**abattement de 75 % sur les droits de succession ou donation**, sous conditions.

Au-delà des avantages fiscaux, le GFF allie diversification, valorisation patrimoniale et engagement durable.

**Le Plan d'Épargne Retraite (PER)**, issu de la loi PACTE, s'impose comme un outil de référence pour préparer sa retraite tout en réduisant son impôt. Les versements effectués avant le 31 décembre sont déductibles du revenu imposable (dans la limite de 10 % du revenu net). Le PER offre souplesse, portabilité et transmission facilitée grâce à une fiscalité favorable.

Associer GFF et PER permet d'optimiser la fiscalité et le rendement : le 1<sup>er</sup> pour la diversification et la transmission, le 2<sup>nd</sup> pour la déduction immédiate et la préparation de la retraite.

Nous avons sélectionné pour vous des acteurs solides et reconnus afin que vous puissiez investir en toute sérénité.

Vos interlocuteurs privilégiés chez **Philippe Hottinguer Gestion** restent à votre disposition pour vous accompagner dans la gestion de vos actifs et dans l'analyse des diverses composantes de votre patrimoine.

Signataire des