
Analyse Globale du Marché – 23 Octobre 2025

Ce rapport synthétise les informations issues d'environ 188 articles publiés à la mi/fin octobre 2025, incluant des dépêches d'agences, des communiqués de banques centrales et des analyses de marché. L'objectif est d'offrir une vision cohérente et opérationnelle du climat macro-financier mondial, avec un focus sur les implications pour les devises, les taux, les actions et les matières premières. Tous les contenus sont présentés de manière 100% textuelle, sans tableaux ni graphiques, afin de faciliter la lecture et la réutilisation.

1. Tendances macroéconomiques globales

Le régime macroéconomique dominant à l'automne 2025 est celui d'une désinflation lente dans les économies avancées, combinée à une fragmentation commerciale et technologique qui alimente des chocs d'offre périodiques. Aux États-Unis, la dynamique de « soft landing » reste le scénario central : la croissance a ralenti mais demeure positive, les salaires se normalisent graduellement et l'investissement privé se concentre sur les chaînes critiques (énergie, semi-conducteurs, IA, quantique). En zone euro, l'activité oscille entre stagnation et faible expansion, pénalisée par la faiblesse manufacturière, des conditions de crédit encore restrictives et des vents contraires venus du commerce mondial. Le Royaume-Uni navigue entre une politique budgétaire plus interventionniste (mesures logement, soutien ciblé) et une Banque d'Angleterre prudente, sur fond d'inflation qui décélère mais reste inégale selon les composantes. Au Japon, la normalisation monétaire s'opère par à-coups, tandis que les autorités préparent des mesures de relance pour lisser l'impact sur la demande. La Chine privilégie une stabilisation graduelle par la gestion du taux de change, le soutien au secteur industriel stratégique et des partenariats extérieurs, plutôt que des plans de relance massifs. La montée des tensions commerciales (sanctions énergétiques, restrictions d'exportations, contrôles de technologies, débats tarifaires bilatéraux) ajoute un biais risk-off intermittent, qui se traduit par des flux vers le dollar et les actifs liquides lors des épisodes de stress.

Côté inflation, les économies du G10 convergent vers des taux plus compatibles avec leurs cibles, mais l'« inflation de fond » demeure sensible aux chocs d'énergie et de fret. Les anticipations à moyen terme restent ancrées, cependant le marché intègre un « plateau » des taux réels plus élevé qu'avant 2020, ce qui pèse sur les multiples boursiers et sur les devises à bêta élevé. En parallèle, la diffusion de chocs géopolitiques (énergie, métaux critiques) maintient un risque de queues épaisses, imposant un premium de volatilité sur les matières premières et sur certaines paires FX liées aux commodités.

2. Politique monétaire et banques centrales

Réserve fédérale (États-Unis). Le marché price une fin de cycle de resserrement, avec encore une dépendance forte aux données. Les taux réels demeurent positifs et restrictifs,

ancrant un dollar structurellement ferme. La communication officielle insiste sur la nécessité d'observer la trajectoire de l'inflation core et des conditions de crédit. Le Trésor poursuit ses adjudications dans un contexte de demande disciplinée, et la baisse récente des rendements a été interprétée comme une validation des signaux de normalisation, tout en laissant ouverte la porte à des ajustements si l'inflation surprise.

Banque centrale européenne. La BCE maintient une pause prolongée, jugeant le niveau actuel des taux « adéquat » à l'horizon de projection. Les perspectives de croissance étant modestes et l'inflation sous-jacente en reflux, un biais attentiste prévaut. La discussion se déplace vers le calibrage du resserrement quantitatif, la pente de la courbe et les conditions bancaires. Le message des gouverneurs souligne des risques bilatéraux sur la prochaine étape (hike/cut symétriquement probables à long terme), mais la base de travail reste la stabilité.

Banque d'Angleterre. L'inflation s'atténue mais demeure hétérogène. Le Comité garde une posture de « data-dependence ». Le marché augmente la probabilité d'une première baisse de taux dans les prochains trimestres, sous condition de confirmation par les données d'activité et d'emploi. Les annonces budgétaires émergentes peuvent agir comme stabilisateur, mais la coordination reste clé.

Banque du Japon. Le processus de sortie du régime ultra-accommodant est graduel. La banque centrale reconnaît une stabilisation du système financier et une progression salariale, tout en veillant à éviter un resserrement désordonné. Le yen reste tributaire des différentiels de taux mondiaux, ce qui impose une communication délicate pour éviter des mouvements excessifs.

Banque nationale suisse. Le diagnostic est celui d'une inflation contenue et d'une vigilance face aux chocs externes. La BNS reste prudente sur le cycle, considérant les risques de désinflation excessive limités mais non nuls. La politique de change demeure axée sur la stabilité des conditions financières domestiques.

3. Devises et marchés des changes

Le dollar conserve un avantage cyclique et de portage. La structure de taux réels aux États-Unis, la résilience de l'activité et la sensibilité des marchés au risque géopolitique maintiennent une demande tactique pour l'USD. L'euro pâtit d'un différentiel de croissance défavorable et d'une BCE en pause. Le yen reste la variable d'ajustement des différentiels de taux globaux, avec une sensibilité accrue aux annonces de la BoJ et aux mouvements des UST. Le franc suisse, soutenu par sa qualité de valeur refuge, voit son potentiel plafonné par la prudence de la BNS. Les devises cycliques (AUD, NZD, CAD) subissent la faiblesse de la demande chinoise et la normalisation des prix de l'énergie, même si des épisodes ponctuels de rattrapage apparaissent lors des phases « risk-on ». Le GBP évolue dans un espace

intermédiaire, balancé entre ralentissement domestique et désinflation qui autorise un ton monétaire moins restrictif.

Sur le segment EM, la dispersion s'accroît selon l'exposition aux flux d'IDE, aux chaînes de valeur technologiques et aux termes de l'échange. Les politiques industrielles ciblées dans certaines économies asiatiques offrent des amortisseurs partiels, tandis que la dépendance aux importations d'énergie et la volatilité alimentaire pèsent sur d'autres devises.

4. Marchés boursiers internationaux

Les marchés actions ont alterné entre phases de prise de profit et reprises techniques. Aux États-Unis, les publications de résultats montrent une hétérogénéité croissante : la tech reste en tête mais avec des surprises moins uniformes, le secteur industriel bénéficie du capex d'infrastructure et d'énergie, tandis que la consommation discrétionnaire se normalise. En Europe, les indices restent sensibles à la faiblesse manufacturière et à la modération des marges, notamment dans le luxe où la visibilité sur la demande chinoise est plus volatile. Au Japon, la rotation factorielle reste portée par la gouvernance d'entreprise et l'amélioration des rendements du capital, malgré l'impact d'un yen faible sur certaines valorisations.

La prime de risque actions est contenue par des taux réels élevés et des courbes plus plates. Les multiples se stabilisent, mais l'extension dépendra de la confirmation d'une désinflation sans récession. La volatilité implicite reste modérée par rapport aux chocs géopolitiques, ce qui suggère une préférence des investisseurs pour la protection via les taux et les devises plutôt que via des options actions coûteuses.

5. Matières premières (énergie, métaux, etc.)

L'énergie est pilotée par la géopolitique et les arbitrages d'offre. Les sanctions ciblant certains producteurs réorganisent des flux, tandis que la demande mondiale progresse modérément. Le pétrole a trouvé un plancher tactique, soutenu par les messages des autorités sur des reconstitutions de stocks stratégiques et par la discipline de l'offre. Les courbes restent sensibles aux annonces de quotas et aux perturbations logistiques. Dans les métaux, des phénomènes de squeeze apparaissent ponctuellement sur certains contrats (zinc, palladium) sous l'effet de positions spéculatives et de contraintes d'inventaires. L'or, après une envolée sur des flux de couverture, oscille dans une phase de respiration contrôlée, équilibrant les achats refuge et l'impact des taux réels positifs.

Les marchés agricoles et du GNL sont affectés par les conditions météorologiques et par des arbitrages entre usages domestiques et exportations. Les prix restent volatils mais sans dynamique haussière auto-entretenue à ce stade.

6. Entreprises & résultats financiers

La saison de résultats confirme un environnement de marges sélectif. Dans la consommation discrétionnaire, la normalisation de la demande pèse sur certaines enseignes tandis que les acteurs premium conservent une résilience relative. Le luxe fait face à une visibilité plus fragile liée à la demande asiatique et à l'élasticité prix. Dans la technologie, l'intensification concurrentielle dans les semi-conducteurs et le cloud se traduit par des annonces de nouveaux processeurs et des ajustements de capex. Le secteur énergie profite d'un socle de prix acceptable et d'une discipline financière accrue. Les financières présentent un mix contrasté : le crédit reste sain chez les grands acteurs, mais certains segments de prêts non bancaires et d'exposition au private credit font l'objet d'une surveillance accrue par les agences.

Les annonces d'emplois et de rationalisation de coûts se multiplient dans les télécoms et les plateformes, avec l'objectif de protéger la génération de cash face à un coût du capital durablement plus élevé.

7. Risques géopolitiques et diplomatie économique

La relation commerciale et technologique entre les grandes puissances reste le pivot du risque global. Les discussions sur des contrôles d'exportations, des restrictions de logiciels et des limitations d'accès aux marchés alimentent une incertitude réglementaire pour les chaînes de valeur des semi-conducteurs, de l'IA et de l'énergie. Parallèlement, des sanctions énergétiques reconfigurent les routes maritimes et les différentiels de prix régionaux. En Asie, l'évolution de la politique japonaise et les interactions régionales autour des métaux critiques et de l'automobile pèsent sur les anticipations d'investissement. Au Moyen-Orient et en Europe de l'Est, les trajectoires restent conditionnées par l'équilibre entre dissuasion, sécurité énergétique et pressions budgétaires.

8. Nouveaux développements technologiques

Le cycle d'innovation reste centré sur les semi-conducteurs avancés, l'IA, la robotique et les architectures de cloud. Des annonces de nouveaux processeurs montrent la volonté d'acteurs challengers de prendre des parts de marché aux leaders établis, avec des promesses de gains de performance et d'efficacité énergétique. Les véhicules autonomes et les robotaxis progressent via des partenariats transfrontaliers, signalant une internationalisation des cas d'usage malgré un contexte réglementaire plus strict. La cybersécurité et la souveraineté des données demeurent des thèmes d'investissement, renforcés par les risques géopolitiques.

9. Environnement réglementaire et mesures commerciales

L'intensification des politiques industrielles et des contrôles commerciaux conduit à une jurisprudence plus fournie en matière d'antitrust, de pratiques d'app stores, d'encadrement des plateformes et de supervision des marchés crypto. En Europe, des initiatives visent à

renforcer l'intégration des marchés de capitaux, avec l'idée d'une place boursière paneuropéenne, pour améliorer le financement des entreprises et la souveraineté financière. Les régulateurs adressent également le sujet de la soutenabilité, avec des ajustements ciblés aux règles de diligence et de reporting, afin d'équilibrer objectifs climatiques et compétitivité. Sur le commerce, plusieurs blocs discutent de réductions tarifaires sélectives et de corridors logistiques, tandis que d'autres envisagent des relèvements ciblés pour raison de sécurité nationale, ce qui accroît la dispersion des coûts d'importation.

10. Conclusions et perspectives

Le scénario central demeure celui d'une désinflation progressive sans récession globale, mais avec un niveau de taux réels plus élevé que la décennie passée et des chocs géopolitiques récurrents. Pour les portefeuilles multi-actifs, cela implique une préférence tactique pour le dollar sur repli, une exposition actions sélective et orientée cash-flow, et une gestion active des couvertures matières premières. Sur le FX, la hiérarchie reste guidée par le portage réel et la sensibilité au risque : USD surperforme en stress, JPY reste contra-tendances, EUR et GBP s'inscrivent en range tant que la BCE et la BoE restent en pause, tandis que les devises de matières premières demeurent dépendantes de la Chine et de l'énergie. Le principal risque de queue est un choc d'offre énergétique couplé à une remontée des anticipations d'inflation, forçant une posture plus restrictive des banques centrales et une re-notation rapide des actifs risqués.