

LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE

#SEPTEMBRE 2025

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Zone euro : Résilience des services et inflation maîtrisée

En septembre, dans la zone euro, les enquêtes révèlent une confiance contrastée entre les secteurs : alors que les services poursuivent une expansion robuste et quasi continue depuis février 2024, l'industrie retombe en légère contraction. Cette baisse de confiance est généralisée géographiquement, notamment en raison du recul des nouvelles commandes et d'un ralentissement de l'activité en France où le risque politique semble peser.

Par ailleurs, le moral des consommateurs s'améliore légèrement, porté par une perception plus favorable de la conjoncture.

De plus, l'inflation sous-jacente reste stable à 2,3 % en glissement annuel, et le taux de chômage demeure bas à 6,2 % en juillet.

Enfin, conformément à sa communication, la BCE (Banque Centrale Européenne) a maintenu ses taux inchangés, dans un contexte où l'économie reste solide, l'inflation maîtrisée, et la demande intérieure résiliente, malgré des risques haussiers sur les prix.

États-Unis : Croissance solide et emploi sous pression

Aux États-Unis, la croissance économique a été fortement révisée à la hausse en septembre, atteignant 3,8 % en rythme trimestriel au deuxième trimestre, après une contraction de -0,5 % au premier. Cette révision s'explique principalement par une nette augmentation des dépenses de consommation.

Du côté de l'industrie, l'expansion ralentit légèrement : la production reste solide, mais la demande manque de dynamisme. Le secteur des services, quant à lui, poursuit son expansion, bien que le rythme des nouvelles commandes ralentisse sous l'effet d'une demande intérieure plus faible. Par ailleurs, le moral des consommateurs se détériore en septembre, affecté par une hausse des anticipations d'inflation à long terme et une dégradation de l'emploi. L'inflation sous-jacente reste élevée, à 3,1 % en glissement annuel, tirée principalement par les hausses dans les secteurs du logement, des services de transport. En parallèle, le marché du travail montre des signes de ralentissement, avec un taux de chômage en hausse à 4,3 % en août.

Enfin, la Réserve fédérale (Fed) a abaissé ses taux pour la première fois cette année en septembre, passant de 4,50 % à 4,25 %, justifiant cette décision par la faiblesse du marché de l'emploi. Elle prévoit encore 2 baisses de taux d'ici la fin de l'année.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Sur les marchés financiers, le mois de septembre a été marqué par des données économiques importantes en provenance des États-Unis, la baisse des taux directeurs de la FED (Réserve Fédérale américaine), ainsi que l'accélération du secteur de la technologie. Les marchés actions européens ont terminé le mois en territoire positif, avec une progression de l'indice Stoxx 600 de +1,52%. Malgré un climat géopolitique toujours tendu, marqué par l'essoufflement des espoirs de résolution du conflit en Ukraine et la persistance des incertitudes sur les politiques tarifaires, les marchés ont bénéficié du soutien de la baisse des taux directeurs de la FED. La surperformance des secteurs technologiques et des ressources de base a également contribué à la dynamique haussière des indices. Sur le plan sectoriel, le compartiment des ressources de base signe ainsi la meilleure performance mensuelle. Avec une progression de +9,2%, il est soutenu par la hausse du cours de l'or, qui a atteint de nouveaux sommets en franchissant récemment le seuil des 3 800 \$ l'once. Cette tendance est renforcée par une demande structurellement croissante des entreprises technologiques pour les métaux précieux. Le secteur du retail progresse de +8,2%, porté par un rebond des ventes des grandes enseignes d'habillement. Des publications supérieures aux attentes de groupes comme H&M et Kingfisher ont contribué à cette performance. Le secteur technologique enregistre également une solide progression de +6,8%, stimulé par des annonces positives aux États-Unis, notamment la prise de participation de NVIDIA dans Intel ainsi que des résultats meilleurs qu'anticipé pour Oracle. À l'inverse, le secteur agroalimentaire enregistre une contre-performance notable à -4,6%, pénalisé par une baisse généralisée de la consommation, notamment dans la catégorie des boissons alcoolisées. Le secteur de la chimie accuse également une sous-performance avec un repli de -3,4%, toujours affecté par les conséquences de la guerre en Ukraine, la hausse persistante des coûts énergétiques, et une intensification de la concurrence internationale.

LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE

#SEPTEMBRE 2025

Au 30/09/2025, les principaux indices actions affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2024
Indice CAC40	2.62 %	9.47 %
Indice Stoxx600 (Europe)	1.52%	12.55 %
Indice S&P 500 (en \$)	3.65 %	14.83 %
Indice Nikkei (en Yen)	5.88 %	14.68 %

Sur les marchés obligataires, les taux longs sont globalement restés stables des deux côtés de l'atlantique. Les taux des obligations d'Etat ont évolué de manière contrastée au cours du mois, avec des forces opposées influençant leur trajectoire. D'une part, la publication d'une croissance du PIB américain supérieure aux attentes ainsi que des données d'inflation légèrement au-dessus du consensus ont exercé une pression haussière sur les rendements obligataires.

Toutefois, ces tensions ont été atténuées par des facteurs baissiers, notamment des chiffres de l'emploi américains décevants en début de mois et une forte correction des prix du pétrole en fin de période, contribuant à une détente des anticipations inflationnistes.

Dans ce contexte, le rendement de l'emprunt d'Etat allemand à 10 ans a diminué de 1 point de base pour atteindre 2,71%, tandis que celui de l'emprunt français est resté stable à 3,51%. Aux États-Unis, le rendement des bons du Trésor à 10 ans a terminé le mois à 4,15%, soit une diminution de 8 points de base.

La BCE (Banque Centrale Européenne) a maintenu son taux de dépôt à 2%. La FED (Réserve Fédérale américaine) a, quant à elle, baissé ses taux de 25 points de base, entre 4% et 4,25%, et reste prudente quant aux deux possibles baisses d'ici la fin de l'année.

Performance des principaux indices obligataires au 30/09/2025 :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2024
Indice Bloomberg Treasury 1/3 ans	+ 0.7%	+ 1.85 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 3/5 ans	+ 0.9%	+ 2.10 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 5/7 ans	+ 0.21%	+ 2.00 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Corp. 3/5 ans	+ 0.27 %	+ 3.22 % (secteur privé)
€STR	+ 0.17 %	+ 1.74 % (taux sans risque)



Ce document, non contractuel, ne constitue pas une offre de vente ni une incitation ou un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit de gestion ou d'investissement. Les informations présentées ne constituent pas des recommandations d'investissement ou des conseils boursiers fondés sur des circonstances spécifiques aux lecteurs ou pouvant répondre à leurs exigences particulières, les noms et les valeurs cités le sont uniquement à titre indicatif. PRO BTP Finance décline toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler, notamment au niveau des décisions qui pourraient être prises ou des actions qui pourraient être entreprises à partir de ces informations. Les investisseurs potentiels doivent prendre connaissance des risques associés à un investissement en produits financiers, notamment le risque de perte en capital. Les performances passées ne peuvent en aucun cas garantir les résultats futurs et les investissements réalisés peuvent fluctuer tant à la baisse qu'à la hausse. La valeur d'un investissement est soumise aux fluctuations du marché. Par conséquent, les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi.

Ce document ne peut être reproduit ou transmis sans l'accord écrit préalable de PRO BTP Finance.