

LA LETTRE MENSUELLE DES MARCHÉS

Janvier 2026

Décembre 2025 – L'avenir a plutôt bonne mine

Le 6 janvier 2026

Il y a beaucoup de concepts un peu vaporeux dans la finance, et dans la finance de marchés encore plus, dont celui de **rallye de fin d'année**, qui veut que les cours des titres de sociétés aient tendance à bien monter en décembre, ceci pour parfaire une année boursière positive et fructueuse (comme toujours, ou presque). Mais si 2025 est sans contestation possible une bonne année pour l'investisseur en actions, avec des performances à deux chiffres pour tous les grands indices, le **mois de décembre** a été plutôt calme dans l'ensemble, et sans frénésie aucune. Il faut se contenter de ce qu'on a, et c'est même le secret du bonheur selon le plus grand de tous les investisseurs : Warren Buffett qui, incidemment, a pris sa retraite ce mois-ci.

De fait, notre indice phare **Cac 40** n'a gagné que +0,3% sur le mois, pour finir l'année à +10,4% depuis le 1^{er} janvier, ce qui est bien, et son pendant germanique **Dax**, qui ne recèle pas de valeurs du secteur du Luxe, ce qui pour une fois s'est révélé une bonne idée, a fait encore mieux, soit respectivement +2,74% et +23%. Et l'indice large européen **Stoxx 600** +2,73% sur le mois et +16,7% "year to date", aidé en cela par les valeurs d'autres marchés de notre belle Union, Milan et Madrid surtout, deux bourses de valeurs qui ont eu des années 2025 assez merveilleuses il faut le dire, soit +31% pour l'un, et +49% pour l'autre. L'Europe faisant encore mieux, il est important de le noter, que les marchés américains leaders en tout en principe, puisque l'indice comparable **S&P 500** n'a pas fait mieux que le Stoxx 600 à -0,05% sur décembre et +16,4% sur l'année, accompagné par un **Dow Jones Industrial** des très grandes valeurs à seulement +0,73% et +13% respectivement, et un **Nasdaq** de l'élite High Tech qui s'est un peu essoufflé ("les arbres ne montent pas jusqu'au ciel" c'est bien connu) avec -0,5% sur un mois, et

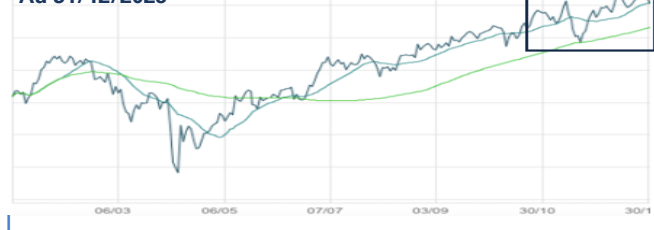
INDICE Cac 40 sur 1 an :

Au 31/12/2025



INDICES US Dow Jones sur 1 an :

Au 31/12/2025



"seulement" +20,4% sur un an. Soit moins aussi que des marchés asiatiques, quasiment booming avec un **Nikkei** japonais à +26,7% sur 2025, et un **Hang Seng** chinois (de Hong Kong) à +27,8%, rien que ça.

Pour résumer enfin cette belle année boursière avant de passer à la suite, on peut remarquer que les Bourses européennes ont profité avant tout de la surperformance i) des **valeurs bancaires**, les grandes gagnantes des efforts d'assouplissements (monétaires) de Mme Lagarde, patronne de notre Banque Centrale, alias la BCE, et aussi ii) des valeurs d'**Aéronautique-Défense**, objets de tous les soins de gouvernements bien décidés à réarmer un tant soit peu, c'est le moins que l'on puisse dire. Et on peut remarquer aussi que Wall Street a été surtout bien boosté par l'**IA**, même si ça s'est un peu tassé vers la fin, laquelle IA occupe beaucoup d'espace dans les médias (avec des contenus qu'elle fabrique vraisemblablement elle-même en bonne partie), et génère dans le monde réel une incroyable explosion des investissements dans les data centers. Explosion incroyablement profitable pour les fabricants de puces, comme on peut s'en douter, mais tout à fait intéressante aussi pour qui fabrique des équipements électriques, et qui produit de l'électricité (surtout quand elle est décarbonée, comme il se doit).

Si l'on veut être plus synthétique encore en raisonnant en **styles d'investissement**, on remarquera enfin que c'est la **"value"**, l'investissement en titres de sociétés affichant des valorisations modérées, qui a le mieux performé en Europe au détriment du style **"growth/croissance"**, l'investissement en titres de sociétés plus dynamiques, mais aussi plus chères, et que c'est exactement le contraire aux USA avec le fort engouement pour les valeurs High Tech. Et ce d'autant plus que lesdites valeurs High Tech ont à présent une place plus que conséquente dans le très large indice de marché S&P 500. Ceci étant, il n'y a pas que les actions dans la vie, il y a aussi les **obligations**, lesquelles bénéficient aussi de la relative confiance qui prévaut sur les marchés. Aidées peut-être en cela par un nouveau geste de Mr Powell, patron de la Banque Centrale américaine, la fameuse Federal Reserve (alias la "Fed" pour les fins connaisseurs), qui a condescendu à abaisser encore en décembre la fourchette de son taux d'intervention, les non moins fameux Fed Funds, de -0,25% (-25 bps pour les initiés) à 3,50%-3,75%. Soit en tout -75% depuis septembre, ce qui n'est pas rien, finalement, et procède en fait d'un mouvement quasi général de détente des politiques monétaires partout dans le monde.

Les taux à long-terme de référence sont par contre un peu remontés ce mois-ci, en gros +0,15% tant pour notre OAT 10 ans française que pour le Bund 10 ans allemand que pour le 10 Year Treasury Note américain, et des rendements de respectivement 3,56%, 2,85% et 4,17% pour ces emprunts émis par autant de gouvernements qui ont comme chacun sait des petits problèmes budgétaires à régler. Avec un écart de rendement entre l'OAT et le Bund qui ne veut toujours pas s'aggraver malgré les turpitudes à répétition de nos politiciens et les inquiétudes sur le coût de la dette souveraine française manifestées depuis longtemps déjà par nombre d'économistes, ce dont le marché n'a cure apparemment. Un marché qui manifeste par ailleurs un solide appétit pour le **crédit**, les obligations d'entreprises autrement dit, que celles-ci soient bien notées (Investment Grade) ou un peu moins bien notées (High Yield), avec beaucoup d'émissions en un an placées sans difficulté aucune.

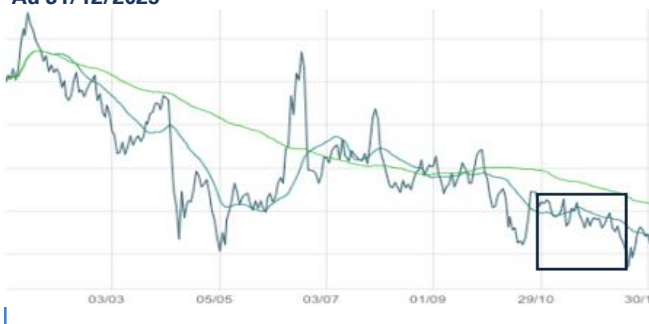
Il y a aussi tous les paramètres qui peuvent impacter la bonne humeur des investisseurs, à commencer par le **pétrole**, en baisse tendancielle pour finir l'année à près de 60\$ le baril de Brent : un niveau agréable pour les pays consommateurs, ceux de la Zone Euro en particulier, qui bénéficient aussi de prix du gaz naturel en retrait, d'autant que le **dollar US**, monnaie de facturation, a marqué un recul contre toutes les devises, dont -13,5% pour l'Euro/Dollar sur un an et un change à 1,175 au 31 décembre. Ce qui aide bien, n'a rien d'excessif, et contraste avec le comportement de certains métaux : +45% en un an pour le **cuivre**, +64% pour l'**or** (à 4 315\$ l'once de 31,1 grammes), et... +147% pour l'**argent**, pour des raisons pas toujours très explicites il faut le dire, dont probablement la demande de métaux pour l'électrification de tout, les reconstitutions de réserves des Banques Centrales, et probablement aussi l'envie de spéculer inhérente à la nature humaine.

Mais tout cela est passé, et la grande question est ce que **2026** nous réserve. De mauvaises nouvelles sont toujours envisageables, comme un essoufflement de l'économie US, qui n'est éventuellement pas si dynamique que ça l'IA mise à part, laquelle pourrait aussi décevoir si ces investissements colossaux de plus en plus financés par endettement ne produisaient pas in fine les revenus colossaux promis. Ou encore une Zone Euro qui retombe dans son ornière d'exportations en berne et de trop d'épargne, avec des taux longs remontés trop haut pour cause de sérieux dérapages budgétaires. Ce qui est loin d'être exclu, comme sont loin d'être exclus de nouveaux chocs géopolitiques dans un monde devenu plus dangereux tout d'un coup, selon la bonne presse en tout cas.

Toutefois, on a aussi des éléments de réponse qui, pour le moment paraissent plutôt engageants : i) des prévisions macro-économiques revues en hausse en fin d'année par l'OCDE, avec entre autres plus de croissance pour la Zone Euro, laquelle a retrouvé un peu de dynamisme, la France y compris, des prévisions étayées par des indicateurs avancés PMI plutôt positifs, secteur manufacturier y compris, ii) le fait que le gros des dégâts de la guerre commerciale semblent derrière nous, des dégâts finalement assez limités qui plus est, iii) une inflation qui semble bien contrôlée, même si on en doute encore un peu pour les USA, et iv) un emploi qui se tient correctement à peu près partout, en attendant que v) les stimulus budgétaires produisent leurs effets, notamment en Allemagne, qui a jeté le froc de l'orthodoxie budgétaire aux orties, et aux USA, déjà bien activés par la vague d'investissements IA. Sans parler de la détente générale des taux directeurs (cf plus haut), dont les effets se feront sentir dans la durée. Et sans oublier des investisseurs de plus en plus endurcis face aux fougades de l'inénarrable Président Trump : la dernière en date, le coup du Venezuela n'a de fait en rien impacté les marchés, aussi surprenant que cela soit.

Pétrole sur 1 an : Brent

Au 31/12/2025



Change sur 1 an : EUR/USD

Au 31/12/2025



Bref : l'avenir a plutôt bonne mine, et si les marchés d'actions semblent correctement valorisés avec des multiples cours/bénéfices moyens de 14,7x pour le Stoxx 600 et 22,2x pour le S&P 500, ils sont toujours bien orientés à en juger d'après des configurations graphiques favorables, et soutenus par des prévisions de croissance des résultats par action de +12% pour 2026 et 2027. Et les thématiques d'investissements qui se sont révélées payantes pour les gestions Actions de Promepar AM en 2025, tant pour la Gestion Privée que pour les fonds maison comme Bred Croissance, Bred Sélection ISR ou encore Opti Small Caps Europe ne semblent pas avoir épuisé leurs potentiels. Et si les marchés d'obligations sont par le plus grand des hasards moins glorieux en 2026 qu'en 2025, on peut toujours bien vivre avec le portage, autrement dit l'encaissement de bons coupons, comme dans Promepar Horizon 27 et Bred Horizon 29.

Et on est bien décidé à continuer comme ça, quoi qu'il arrive !

Jérôme Lieury



INDICES ACTIONS

	31/12/2025	Perf mois	Année 2025	Année 2024	Année 2023	PER 2026e
Cac 40	8 149,50	+ 0,3%	+ 10,4%	- 2,2%	+ 16,5%	16,2x
Cac Mid & Small	14 422,72	+ 2,8%	+ 13,1%	- 5,9%	+ 1,4%	
S&P 500	6 845,50	- 0,1%	+ 16,4%	+ 23,3%	+ 24,2%	22,2x
Dow Jones Ind.	48 063,29	+ 0,7%	+ 13,0%	+ 12,9%	+ 13,7%	20,4x
Dax*	24 490,41	+ 2,7%	+ 23,0%	+ 18,8%	+ 20,3%	15,3x
FTSE 100	9 931,38	+ 2,2%	+ 21,5%	+ 5,7%	+ 3,8%	14,7x
Stoxx 600	592,19	+ 2,7%	+ 16,7%	+ 6,0%	+ 12,7%	15,1x
Nikkei 225	50 339,48	+ 0,2%	+ 26,2%	+ 19,2%	+ 28,2%	18,2x
Hang Seng	25 630,54	- 0,9%	+ 27,8%	+ 17,7%	- 13,8%	11,6x

* Dax 40 : performance dividendes réinvestis

VOLATILITE		Var. mois	Var. YTD
VIX (CBOE Volatility Index)	14,95	- 9%	- 14%



NIVEAUX DES TAUX D'INTÉRÊTS

	31/12/2025	31/12/2024
OAT 10 ans	3,56%	3,19%
US 10 Year Treasury Note	4,17%	4,57%
Bunds 10 ans	2,85%	2,36%
Japon 10 ans	2,06%	1,09%
Euribor 3 mois	2,03%	2,71%
ESTR (ou €STR : ex Eonia-Euribor (1,92%	2,91%
Fed Funds (taux jour le jour US)*	3,64%	4,33%

* objectif depuis le 10 décembre : 3,50%-3,75%, après 3,75%-4% depuis le 29 octobre 2025,

après 4%-4,25% depuis le 23 septembre 2025, etc..., et après 5,25%-5,50% depuis le 26 juillet 2023.

(rappel : 0,25% - 0,50% en mars 2022).



DEVISES & MATIÈRES PREMIÈRES

	31/12/2025	Dernier mois	Var. mois	31/12/2024	Var. YTD
EUR/USD	1,175	1,159	+ 1,3%	1,035	+ 13,5%
Pétrole (\$/baril - Brent)	60,91		- 3,6%		- 18,6%
Or (\$/once - Nymex)	4 315,09		+ 2,3%		+ 64,4%

Janvier 2026 — Allocation d'actifs et Stratégie de portefeuille — Promepar AM

Classes d'actifs	Nos convictions	Classes d'actifs	Nos convictions
Actions		Obligations	
Zone euro	<input type="range" value="50"/>	Souverain EUR	<input type="range" value="50"/>
Etats-Unis	<input type="range" value="50"/>	Investment Grade EUR	<input type="range" value="50"/>
Japon	<input type="range" value="50"/>	High Yield EUR	<input type="range" value="50"/>
Pays émergents	<input type="range" value="50"/>	Souverain USD	<input type="range" value="50"/>
Autres actifs		Investment Grade USD	<input type="range" value="50"/>
Monétaire	<input type="range" value="50"/>	High Yield USD	<input type="range" value="50"/>
Performance absolue	<input type="range" value="50"/>	Dettes émergentes	<input type="range" value="50"/>



Promepar AM vous présente ses meilleurs vœux pour 2026

