

LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE

#DÉCEMBRE 2025



ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

ZONE EURO : STABILITÉ MACROÉCONOMIQUE EN FIN D'ANNÉE

Le dernier mois de l'année n'apporte que peu de changements dans l'analyse de la conjoncture de la zone euro. Les enquêtes avancées confirment une dichotomie sectorielle : l'industrie manufacturière reste en légère contraction, tandis que les services maintiennent une expansion solide, bien que ralentie. La confiance des ménages demeure globalement stable, mais à un niveau toujours faible, ce qui freine le dynamisme de la consommation, limitée à 1,5% sur un an.

Sur le front de l'inflation, l'indice sous-jacent (hors composantes volatiles) reste stable à 2,4% en glissement annuel en décembre. Le taux de chômage, révisé récemment, affiche une stabilité depuis mai à 6,4%.

Enfin, lors de sa dernière réunion de l'année, la BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés, affirmant se trouver dans une position confortable tout en restant prête à agir en fonction de l'évolution de la conjoncture.

ÉTATS-UNIS : ENTRE ACCÉLÉRATION ÉCONOMIQUE ET DÉTENTE MONÉTAIRE

La croissance du PIB américain au troisième trimestre a surpris à la hausse, atteignant 4,3% en rythme trimestriel annualisé. Dans le détail, la consommation des ménages poursuit son accélération depuis le début de l'année et explique l'essentiel de cette dynamique. Le commerce international contribue également positivement. Les indicateurs avancés restent bien orientés, tant dans l'industrie que dans les services.

Du côté des ménages, la consommation demeure décorrélée du sentiment global. En effet, ce dernier reste morose et reflète les doutes de l'ensemble de la population, tandis que la consommation est portée par les foyers les plus aisés. Ce phénomène où coexistent prudence générale et forte consommation des plus aisés est illustrée par le concept d'économie en « K ».

L'inflation sous-jacente ralentit en novembre à 2,6% en glissement annuel, principalement en raison du recul des coûts du logement et des services de transport. Toutefois, le chiffre d'octobre n'ayant pas été publié, la prudence s'impose dans l'interprétation de cette donnée.

Enfin, la Réserve fédérale américaine conclut l'année par une troisième baisse de taux, portant le taux directeur à 3,75%. Elle anticipe une nouvelle baisse au cours de l'année prochaine, tout en communiquant sur une pause immédiate. Toutefois, le changement de présidence prévu fin mai 2026 pourrait entraîner des ajustements dans l'orientation de la politique monétaire.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Au cours du mois de décembre, les marchés actions ont évolué dans un environnement globalement favorable, soutenus par les baisses de taux de 25 points de base décidées par la Réserve fédérale (FED) et la Banque d'Angleterre (BOE). Dans ce contexte, les marchés européens ont terminé le mois en hausse, avec une progression de +2,80% pour le Stoxx 600.

Aux États-Unis, les marchés ont réagi positivement à la récente baisse des taux, tout en intégrant un discours prudent de Jerome Powell. Le président de la Réserve fédérale a rappelé le manque de visibilité concernant la réunion de janvier, indiquant suivre de près l'évolution d'une inflation persistante et d'un marché du travail toujours tendu.

En Europe, les marchés sont restés attentifs aux développements diplomatiques autour du conflit ukrainien. Si les discussions se poursuivent entre les différentes parties, aucune avancée décisive n'a été enregistrée à ce stade. En France, le mois de décembre a été marqué par l'échec de l'adoption du budget 2026 en commission mixte paritaire, ce qui a conduit au vote d'une loi spéciale dans l'attente de la reprise des discussions en janvier.



Sur le plan sectoriel, le secteur des ressources de base affiche la meilleure performance du mois (+10,3%), porté par la poursuite de la hausse des prix des métaux précieux. L'argent s'inscrit en forte progression (+26,9% sur le mois), tandis que l'or (+2%) atteint pour la première fois le seuil des 4 500 dollars l'once, porté par les incertitudes géopolitiques qui incitent les investisseurs à se repositionner sur les valeurs refuges. Le secteur des banques enregistre également une solide performance (+7,9%), soutenu par des perspectives favorables pour 2026 émises par plusieurs bureaux d'analystes, dans un contexte de transformation bancaire toujours dynamique.

Au 31/12/2025, les principaux indices actions affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

(Net return)	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2024
Indice CAC40	0,49 %	13,32 %
Indice Stoxx600 (Europe)	2,80 %	19,80 %
Indice S&P 500 (en \$)	0,06 %	17,88 %
Indice Nikkei (en Yen)	0,28 %	28,65 %

Au cours du mois, les taux souverains ont évolué à la hausse des deux côtés de l'Atlantique.

Aux États-Unis, les rendements des obligations souveraines à 10 ans ont fluctué entre 4,05% et 4,20%, principalement sous l'effet de la hausse des taux japonais, qui ravive la crainte d'un rapatriement des capitaux nippons au détriment de la dette américaine. Cette dynamique a été renforcée par les incertitudes entourant la trajectoire de la politique monétaire de la Fed en 2026.

En Europe, la remontée des taux souverains s'inscrit dans un mouvement de contagion en provenance des Etats-Unis et du Japon, amplifié par une inflation légèrement supérieure aux attentes et des discours prudentes des membres de la BCE, confortant l'idée d'un maintien des taux directeurs à leurs niveaux actuels sur un horizon prolongé.

Dans ce contexte, le rendement de l'emprunt d'État allemand à 10 ans a augmenté de 17 points de base pour atteindre 2,86% et l'emprunt français à la même échéance a augmenté de 15 points de base pour s'établir à 3,56%. Aux États-Unis, le rendement des bons du Trésor à 10 ans a terminé le mois à 4,15%, soit une diminution de 13 points de base.

La BCE (Banque Centrale Européenne) a maintenu son taux de dépôt à 2%. La Réserve fédérale (FED) a, quant à elle, baissé ses taux de 25bps, lesquels se situent entre 3,50% et 3,75%.



Performance des principaux indices obligataires au 31/12/2025

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2024
Indice Bloomberg Treasury 1/3 ans	+ 0,04 %	+ 2,29 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 3/5 ans	- 0,22 %	+ 2,48 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 5/7 ans	- 0,47 %	+ 2,43 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Corp. 3/5 ans	- 0,07 %	+ 3,68 % (secteur privé)
€STR	+ 0,16%	+ 2,23 % (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.

