

Retour sur le mois de décembre : réévaluation plutôt généralisée des actifs en 2025

A l'heure du bilan de 2025, un sentiment partagé ressort. Si l'année a été riche en rebondissements, notamment dans le sillage de l'arrivée de M. Trump, la hausse généralisée, et presque uniforme, des indices actions interpelle avec en Europe comme en Asie ou aux US près de +20% !

Si de nombreux records historiques sont tombés, force est de constater que les tendances locales – ou nationales - ont finalement peu compté pour des entreprises très mondialisées dans un monde qui se « démondialise » !

Seuls éléments divergents, la forte baisse des taux LT souverains aux US avec -40 pb en 12 mois vs +50 pb pour l'Allemagne, traduisant une communication de la Fed plutôt accommodante quand la BCE s'est voulue plutôt prudente dans la poursuite de baisses de taux CT. Cela a conduit à une dépréciation assez historique du \$ vs €, accentuant la performance des actifs en € et pénalisant les entreprises européennes.

Conséquence d'un rééquilibrage monétaire et d'une défiance de certains pays envers l'administration Trump, la hausse de l'or (+67%) et de l'argent (+127%) restera un point marquant de 2025.

Dans la foulée de la baisse de taux de la Fed le 10 décembre (-25 pb à 3,75%), la publication d'un PIB US au 3T25 (1^{ère} estimation) à +4,3% était très largement supérieure aux attentes (+3%). Dans le détail, la croissance apparaît solide avec une hausse de +3,5% de la consommation des ménages et une contribution négative des stocks. Il semble que l'effet richesse (hausse du S&P 500) conjugué à la hausse des salaires (+3,8%) l'emporte très largement sur des indicateurs de confiance faibles.

Dans ce contexte de dynamique US, encore peu favorisée par la vague d'investissements IA attendue en 2026, l'eurozone fait pale figure avec un PIB en hausse de +1,2% (t/t annualisé) même s'il est finalement meilleur qu'attendu. Nous remarquons que l'ensemble des composantes du PIB confirme le marasme dans lequel le continent européen est englué depuis plusieurs années.

S'il est vrai que l'eurozone pénalise sa croissance à CT avec des politiques budgétaire et monétaire moins laxistes qu'aux US, l'écart de croissance accentuera la pression envers une zone économique assaillie de toute part quant à sa légitimité politique et sa puissance militaire.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 31/12/2025		Cours	décembre	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Taux Souverains											
Taux 10A US	31/12	4,17	+15p	+2p	-40p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	31/12	2,86	+17p	+15p	+50p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p	-43p
Taux 10A France	31/12	3,55	+14p	+2p	+37p	+65p	-54p	+287p	+55p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	31/12	3,54	+14p	+1p	+3p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	31/12	3,28	+12p	+8p	+24p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p	-94p
iBoxx€ Eurozone 1-3	31/12	177,8	+0,1%	+0,4%	+2,3%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%	+0,3%
iBoxx€ Eurozone 3-5	31/12	209,3	-0,2%	+0,4%	+2,5%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%	+1,9%
iBoxx€ Eurozone 5-7	31/12	241,1	-0,5%	+0,4%	+2,5%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates											
Taux US BBB+ 7-10 ans	31/12	5,18	+11p	+3p	-51p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	31/12	3,89	+14p	+15p	+24p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p	-117p
iBoxx€ Corporates 1 - 3	31/12	212,4	+0,1%	+0,5%	+3,3%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx€ Corporates 5 - 7	31/12	269,9	-0,3%	+0,2%	+3,5%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	31/12	117,5	-0,1%	-0,8%	-1,4%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%	+8,6%
Actions											
Eurostoxx 50 NR	31/12	14 127,6	+2,2%	+5,0%	+21,2%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	31/12	1 408,6	+2,5%	+5,2%	+24,3%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	31/12	612,2	+2,4%	+4,9%	+21,2%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	31/12	770,7	+2,2%	+6,1%	+21,5%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	31/12	6 845,5	-0,1%	+2,3%	+16,4%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	31/12	23 242,0	-0,5%	+2,6%	+20,4%	+29,3%	+44,3%	-33,4%	+44,5%	+36,2%	-3,2%
Nikkei 225	31/12	50 339,5	+0,2%	+12,0%	+26,2%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	31/12	4 161,4	+2,1%	+2,2%	+18,4%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Métaux Précieux											
Gold (NYM \$/ozt)	31/12	4 367,8	+4,2%	+14,2%	+67,4%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	31/12	2 034,5	+21,3%	+28,4%	+127,6%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères											
Crude Oil (NYM \$/bbl)	31/12	57,4	-1,9%	-7,9%	-19,9%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	31/12	60,8	-5,0%	-11,2%	-18,4%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	31/12	12 502,9	+13,6%	+21,4%	+44,5%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	31/12	2 968,0	+5,0%	+11,2%	+17,9%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	31/12	107,1	+2,2%	+1,7%	+3,4%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%	+32,3%
Devises											
EUR - USD	31/12	1,174	+1,2%	-0,0%	+13,4%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	31/12	184,089	+1,6%	+6,1%	+13,1%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - CNY	31/12	8,207	-0,1%	-1,9%	+8,6%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	31/12	6,436	+3,8%	+2,8%	+0,6%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	31/12	92,90	+3,5%	-4,2%	-18,3%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 31/12/2025		Cours	décembre	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019

Notre analyse Macro / Marchés : équilibre précaire mais poursuite des tendances de 2025

L'année 2026 a débuté dans le sillage de 2025 avec comme point de cristallisation, M. Trump. Au-delà de l'exploit militaire de la capture de M. Maduro au Venezuela, nous assistons encore une fois à la confirmation d'un profond changement de l'ordre mondial. L'ONU est définitivement enterrée et la politique du plus fort s'impose au détriment des accords et engagements internationaux.

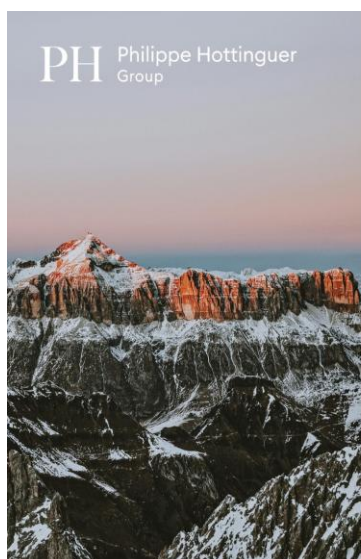
Si personne ne pleure le sort de M. Maduro, ce précédent, légitimé par la 1^{ère} puissance mondiale et le leader du «monde libre», pourrait provoquer une réaction en chaîne. Comment condamner la Russie qui a des vues sur l'Ukraine et les pays baltes ou la Chine avec Taiwan ? Si M. Trump provoque un renversement du pouvoir en Iran et à Cuba après le Venezuela, il sera difficile d'arrêter le processus de cette recomposition planétaire des alliances. Dans la même lignée, l'insistance de M. Trump pour s'accaparer le Groenland, faisant partie du Danemark, de l'Union européenne et de l'OTAN impliquerait un risque d'implosion de ces organisations. Toujours difficile de maîtriser les réactions en chaîne !

Au-delà de la géopolitique dont les incidences sont toujours compliquées à estimer sur les différentes classes d'actifs, le débat économique devrait rester focalisé sur la croissance, l'inflation et les politiques monétaires.

A priori, les US cochent toujours toutes les cases avec la vague IA qui va irriguer la croissance, une pression maximale sur la Fed pour accentuer la baisse des taux, notamment après le départ de M. Powell en mai et donc un \$ qui continuera à s'affaiblir.

D'ailleurs, les marchés financiers ne s'y trompent pas avec une valorisation du S&P 500 (PE > 22x et prime de risque très faible) qui dépasse de près de +50% ses références historiques.

Si l'équilibre global aux US est précaire (géopolitique, déficit budgétaire, dette/PIB, inflation...), nos conclusions de novembre sont confirmées avec les grandes tendances de 2025 qui pourraient se poursuivre pour les prochains mois.



En 2026, nous restons pleinement engagés à vos côtés pour bâtir de la valeur durable.

Les équipes du Groupe Philippe Hottinguer vous adressent leurs meilleurs vœux pour cette nouvelle année !

Focus patrimonial : Bien préparer sa transmission successorale !

La transmission successorale consiste à préparer de son vivant la transmission de son patrimoine afin de réduire les droits de succession, protéger ses proches et éviter les conflits familiaux. Elle repose sur une combinaison d'outils juridiques, fiscaux et patrimoniaux adaptés à la situation personnelle et familiale.

La donation est l'un des leviers majeurs : elle permet de transmettre un patrimoine par anticipation en bénéficiant d'abattements renouvelables tous les 15 ans (par exemple 100 K€ par parent et par enfant). Les donations peuvent être simples, partagées ou démembrées. Le démembrement de propriété (donation de la nue-propriété tout en conservant l'usufruit) est particulièrement efficace, car il réduit la base taxable tout en conservant l'usage ou les revenus du bien.

L'assurance-vie est un outil central de l'optimisation successorale grâce à son régime fiscal avantageux : les sommes transmises bénéficient d'abattements spécifiques et échappent en grande partie aux règles classiques de la succession.

D'autres dispositifs, comme le pacte Dutreil pour les entreprises familiales ou les testaments adaptés, permettent d'anticiper la transmission tout en respectant la réserve héréditaire.

Une bonne optimisation successorale nécessite une anticipation précoce, une vision globale du patrimoine et, le plus souvent, l'accompagnement d'un notaire ou d'un de nos gérants privés afin de sécuriser juridiquement et fiscalement les choix effectués et adapter au mieux ces derniers à vos souhaits et attentes.

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

