



RETROSPECTIVE 2025

Du côté des marchés



Officina

Comme chaque année, le Cabinet Officina vous propose son analyse rétrospective des marchés financiers afin de vous permettre une lecture synthétique.

Notre approche se veut pédagogique et accessible afin que vous puissiez appréhender au mieux les éléments afin de faire un parallèle intéressant avec les performances des placements que vous avez réalisés au sein du Cabinet via notre allocation financière sur mesure.

Après avoir analysé le contexte économique dans son ensemble, nous nous intéresserons aux mouvements boursiers de l'année passée avant de clore par un focus par classe d'actifs.

Contexte macroéconomique mondial

Après plusieurs années marquées par des chocs successifs (pandémie, inflation record, resserrement monétaire brutal), 2025 marque un tournant pour les économies développées. La lutte contre l'inflation a porté ses fruits, notamment en Europe et la croissance a globalement tenu malgré les risques de récession annoncés pour 2025.

Europe, entre résilience et rattrapage

La croissance économique reste faible mais stable. Cependant, les disparités s'accroissent entre une Europe dite « Core » (Allemagne, France) qui ralentit et une Europe du Sud qui accélère. Les annonces de plan de relance historique en Allemagne et le plan **ReArm Europe** (ou Readiness 2030 visant à mobiliser environ 800 milliards d'euros sur les 4 prochaines années pour permettre à l'Europe de faire face aux défis sécuritaires croissants) pourraient dynamiser l'économie européenne dans les prochaines années. Seuls la situation politique en France et les droits de douanes américains ont terni le regain d'optimisme. La Banque Centrale Européenne (BCE) a, quant à elle, poursuivi son assouplissement monétaire en baissant à quatre reprises son taux directeur au premier semestre laissant ainsi penser que le combat contre l'inflation pourrait être gagné : le niveau des taux directeurs (2% contre 3% fin 2024) paraît désormais approprié et la BCE garde de la marge de manœuvre, en cas de choc à venir sur la croissance.

Etats-Unis, des signaux économiques contradictoires

Les données rendent la trajectoire économique moins lisible : d'un côté le marché de l'emploi ralentit (taux de chômage de 4,6%, son plus haut niveau depuis quatre ans) mais la croissance reste soutenue. La banque centrale américaine (FED) a été prise en étau entre ce marché de l'emploi qui marque le pas et une inflation persistante (ainsi que des craintes inflationnistes dues aux annonces de tarifs douaniers). Elle a donc été plus prudente que son homologue européenne quant aux baisses de (trois baisses de taux au deuxième semestre portant le taux directeur dans la fourchette 3,50-3,75% contre 4,25%-4,50% fin 2024) dissipant ainsi les craintes sur l'inflation de fin d'année.

Enfin, du côté du dollar, une politique budgétaire jugée trop expansionniste, les droits de douane et des attentes de baisses de taux de plus en plus pressantes ont joué en faveur d'un mouvement baissier (année difficile avec -11,8% par rapport à l'euro).

Chine, des défis structurels à relever

La croissance est restée en berne avec un marché de l'immobilier toujours en difficulté. Les principales raisons sont une consommation intérieure minée par la crise du marché immobilier qui souffre d'un ajustement prolongé et par un marché de l'emploi fragile. Du côté de la production, des pressions déflationnistes ont pesé sur les marges des entreprises réduisant leur incitation à investir.

Pékin a annoncé des mesures de soutien pour soutenir l'activité et la demande intérieure. L'effet de cette politique économique reste à apprécier quand on sait que jusque-là les plans de relance initiés depuis le début de la crise immobilière (2021) n'ont pas eu les effets escomptés. Néanmoins, l'Empire du Milieu a pu compter sur ses exportations, pilier du moteur économique chinois, pour conserver un niveau de croissance proche des 5%. Malgré une guerre commerciale avec les États-Unis et des droits de douane élevés, la Chine renforce sa part dans le commerce mondial.

Les marchés boursiers

2025 a été une bonne année pour les marchés financiers, marquée par des gains significatifs dans la plupart des classes d'actifs. Il s'agit même de la première année depuis la pandémie du Covid où toutes les grandes classes d'actifs ont réalisé des performances positives. Les marchés actions ont progressé pour la troisième année consécutive, les marchés obligataires ont conservé leur intérêt, et certains actifs réels comme l'or ont pleinement joué leur rôle de diversification. Pourtant, l'année fût extrêmement volatile entre le retour de la guerre commerciale, réactions aux indicateurs économiques et risques géopolitiques.

Ce qu'il faut retenir de l'année 2025

- **Le retour de la guerre commerciale** : l'administration Trump a annoncé en avril des droits de douanes historiquement élevés pour tous les pays du monde. Cette déclaration a déclenché une forte correction sur les marchés boursiers mondiaux, l'une des plus importantes depuis 2020. La séance boursière du 7 avril restera la plus volatile de l'année. Après ce choc, les marchés ont rebondi rapidement en mai : des accords commerciaux temporaires, des pauses sur certains tarifs et des signes d'apaisement des tensions ont aidé les indices à reprendre leur trajectoire haussière.
- **Le réveil de l'Europe** : grâce à l'annonce du plan ReArm Europe et du plan d'investissement allemand, les marchés européens ont creusé l'écart (confirmant notre vision du début d'année – cf. nos perspectives pour 2025) par rapport au reste du monde au printemps. Plus tard dans l'année, la Banque Centrale Européenne a mis un terme à ses baisses de taux. L'inflation reste stable autour de 2%, le mandat de la BCE est donc rempli. Seule ombre au tableau : de nouvelles tensions sur les taux français se sont fait sentir à la sortie de l'été. La dégradation de la note de la France par deux agences de notation (Fitch et Standard & Poor's) combinée à l'instabilité gouvernementale a jeté un froid sur la dette et les taux du pays.

- **Interrogation sur une possible bulle de l'IA** : certaines voix (Bank of England, grandes figures du secteur financier, médias spécialisés) ont émis des alertes de bulle spéculative sur le secteur. En effet, le niveau « stratosphérique » des valorisations fait écho à celui de certaines bulles précédentes comme celle d'Internet en 2000. Le risque majeur reste une correction brutale si les attentes de croissance et de bénéfices ne suivent pas. Un petit nombre de sociétés représentent une part de plus en plus (trop ?) significative des indices boursiers, augmentant leur vulnérabilité à un retournement. En fin d'année, les résultats exceptionnels de Nvidia (valeur phare de l'IA) ont rassuré, sans lever totalement les doutes.
- **Bitcoin et Or sur le devant de la scène** : l'or a atteint des records (4.400 \$ l'once le 20 octobre) porté plus par la demande d'or des banques centrales des pays émergents que par son statut de valeur refuge. Le bitcoin a également touché son sommet historique en octobre (126.000\$ le 6 octobre) pour rechuter de plus de 30% dans les semaines qui ont suivi.

Indices Actions

	2024	2025
CAC 40	—	10,42%
Euro Stoxx 50	—	18,29%
S&P 500	—	16,39%
Nasdaq	—	20,36%
MSCI China	—	31,20%
MSCI World	—	19,50%
EUR/USD	—	13,50%
Or	—	64,60%
Pétrole	—	-18,50%
OAT France	3,20	3,56
Bund Allemagne	2,36	2,85
Trésor américain 10 ans	4,57	4,17

En termes de classes d'actifs, l'ensemble des marchés ont enregistré de solides progressions

Ce qu'il faut retenir

● Sur les marchés actions en 2025, on retiendra :

- La surperformance de l'Europe par rapport aux Etats-Unis (+18.29% versus +16.39%) tirée par la finance (+41%), l'industrie et plus spécifiquement la défense (+22.6%) et les services aux collectivités (+29.4%)
- La fin de la domination exclusive des actions technologiques américaines avec le rebond des marchés chinois portés par l'IA.
- Le rebond des marchés chinois (+31.2%)

● Sur les marchés obligataires en 2025, on retiendra :

- La repentification de la courbe des taux : prendre du risque sur le long terme redevient plus rémunérateur que la prise de risque à court terme.
- Des dettes souveraines sous pression notamment la France et qui affecte le dollar aux Etats-Unis (-11.8% par rapport à l'euro).
- Des marges de crédit (spread de crédit) très resserrées : l'écart entre le taux d'intérêt une dette d'Etat et celui d'une entreprise est de moins en moins important. La capacité de résilience des obligations d'entreprises en cas de choc peut être mise à mal.

● Sur le marché des actifs réels en 2025, on retiendra :

- L'or explose (+64.6%) quand le pétrole chute fortement (-18.5%).
- Un Bitcoin positif au prix d'une forte volatilité.

Document achevé de rédiger le 08 janvier 2026 par le Cabinet OFFICINA et à destination unique des particuliers.

Officina
L'ATELIER DU PATRIMOINE

35, rue Boudet - 33000 Bordeaux
75, Bd Gambetta - 87000 Limoges

Siège social sis 129, rue Mondenard 33000 Bordeaux

SARL au capital de 5 K€ - Siret 982 411 282 00014 – R.C.S.
Bordeaux 982 411 282 – APE 70.22Z
(Conseil pour les affaires et autres conseils de gestion)

www.officina-patrimoine.fr
06 58 50 10 07