

## LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHaque lundi, retrouvez notre point de vue hebdomadaire sur les marchés financiers et l'actualité.



## Clap de fin

Les dernières grandes échéances de l'année sont désormais derrière nous. Après la Fed il y a une quinzaine de jours, les réunions de politique monétaire des autres principales banques centrales (BCE, BoJ et BoE) n'ont réservé aucune surprise majeure et ont, finalement, peu bousculé les marchés. Elles ont en revanche confirmé une divergence de trajectoires monétaires entre les différentes zones, entre un assouplissement attendu aux États-Unis, un statu quo qui s'impose en Europe et la poursuite de la normalisation au Japon. Aux États-Unis, les dernières publications d'inflation et de chômage n'ont pas davantage modifié la lecture du scénario central : malgré un net ralentissement du CPI en novembre, ces chiffres ont été jugés trop fragiles et difficiles à interpréter pour être totalement pris pour acquis. S'en est donc (quasiment) fini pour cette année, sans catalyseur nouveau à exploiter sur les quelques jours de bourse restants. Les marchés vont désormais passer en mode pause, avant de se tourner rapidement vers les échéances de 2026.



**Thomas GIUDICI**

Directeur de la  
Gestion Obligataire

En zone euro, la BCE a, sans surprise, laissé ses taux directeurs inchangés et confirmé la poursuite de la réduction de son bilan lors de sa dernière réunion de politique monétaire de l'année. L'enjeu de cette réunion ne résidait pas tant dans les décisions en elles-mêmes que dans le cap que Christine Lagarde allait donner pour la suite. L'exercice est resté conforme aux habitudes : aucune guidance n'a été donnée, avec une communication soigneusement calibrée pour garder toutes les options sur la table. Bien que le Conseil des gouverneurs maintienne une approche strictement dépendante des données et « réunion par réunion », la révision des perspectives macroéconomiques fait néanmoins ressortir un scénario légèrement plus favorable. La BCE a ainsi revu à la hausse ses prévisions de croissance, portées par la demande intérieure, la résilience des exportations et un redémarrage de l'investissement, notamment lié à la thématique IA, et ce, alors que les impacts de la guerre commerciale sont finalement plus faibles qu'attendu. En parallèle, les projections d'inflation sont également ajustées à la hausse pour 2026, reflet d'une inflation dans les services et des salaires qui ralentissent moins vite qu'anticipé. Le scénario d'un retour vers la cible de 2% est néanmoins maintenu pour 2027. Ces éléments confortent donc le positionnement de la BCE en faveur d'un statu quo prolongé : le cycle d'assouplissement est achevé pour le Conseil des gouverneurs et la politique monétaire ne sera ajustée qu'en cas d'écart significatif par rapport au scénario central.

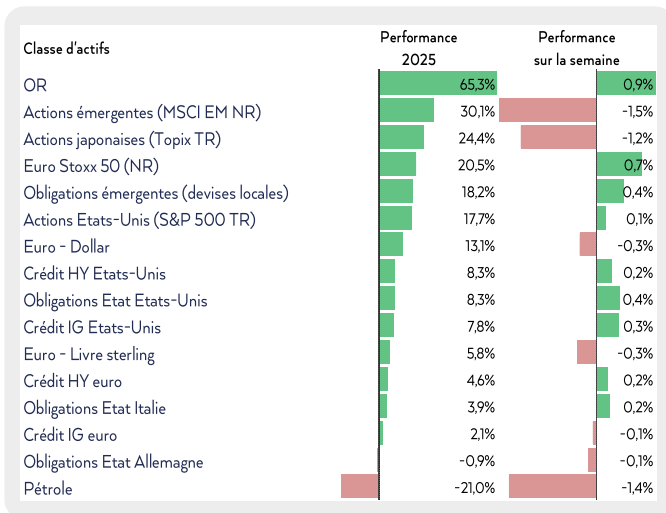
Du côté des autres banques centrales, la Banque du Japon a prudemment repris la normalisation de sa politique monétaire en relevant son taux directeur de 25 bps à 0,75 %, un niveau inédit depuis les années 1990, tout en rappelant que sa politique monétaire restait accommodante, les taux réels restant largement négatifs. Bien que l'inflation demeure au-dessus de la cible, la BoJ privilégie une approche graduelle, conditionnée à la confirmation d'une boucle prix-salaires durable. Les hausses de taux devraient donc être mesurées en 2026, d'autant que le gouvernement nippon milite pour préserver un soutien monétaire suffisant en complément de sa relance budgétaire. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a abaissé son taux directeur de 25 bps à 3,75 % à l'issue d'un vote très serré, reflétant une confiance accrue dans le retour de l'inflation vers la cible, mais aussi la volonté d'avancer avec prudence à mesure que les taux se rapprochent d'un niveau neutre.

Enfin, aux États-Unis, les dernières publications macroéconomiques ont plutôt alimenté le scénario d'une détente monétaire, avec un ralentissement plus marqué qu'anticipé de l'inflation et des indicateurs du marché du travail qui confirment toujours le ralentissement. Ces données ont toutefois été interprétées avec une grande prudence par les investisseurs, en raison des importantes perturbations statistiques liées au shutdown, qui ont limité la collecte de données, ainsi qu'à des effets saisonniers favorables, notamment liés au Black Friday. Ces signaux ont toutefois été tempérés par des déclarations de plusieurs membres du FOMC, qui ont insisté sur la nécessité de patience et sur l'absence d'urgence à reprendre les baisses de taux. Dans ce contexte, la variable clé pour 2026 reste l'évolution du marché de l'emploi : c'est de son éventuelle dégradation que dépendra la capacité réelle de la Fed à poursuivre son cycle d'assouplissement.

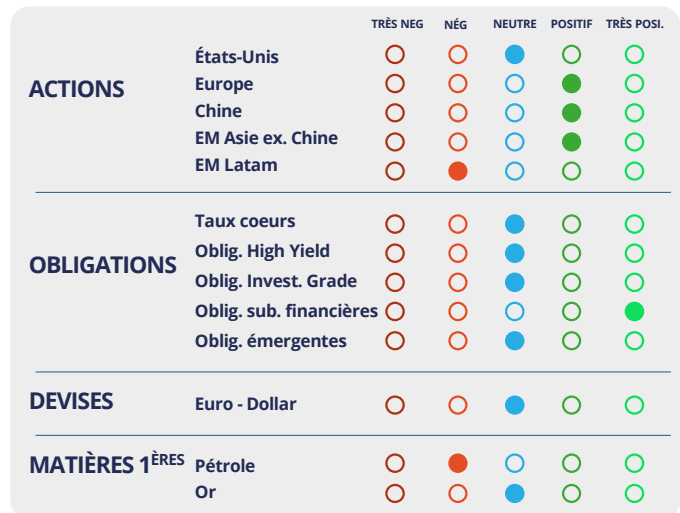
## LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHaque lundi, retrouvez notre point de vue hebdomadaire sur les marchés financiers et l'actualité.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2025

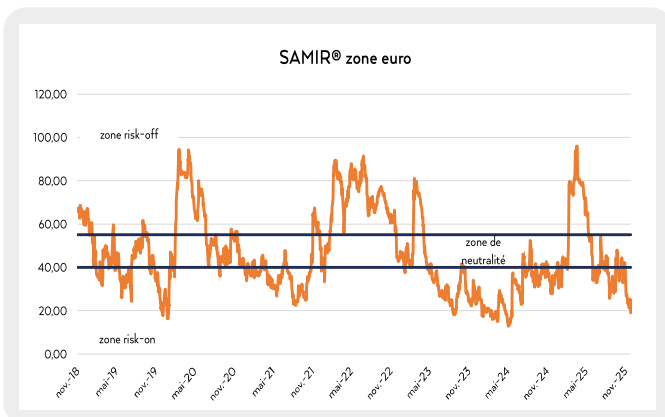


## NOS VUES DE MARCHÉS



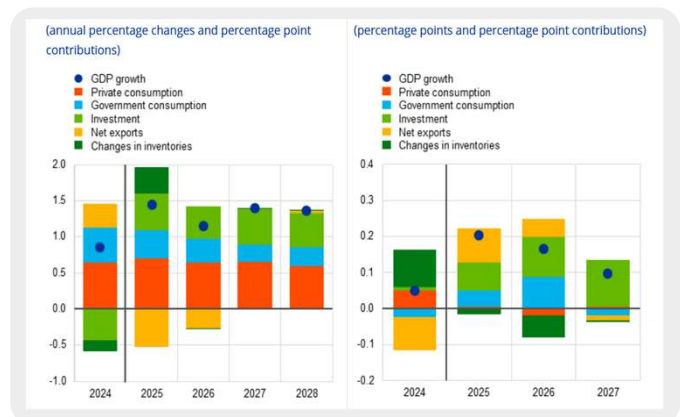
## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON

### SAMIR® Zone euro



## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

### Prévisions de croissance de la BCE et révisions versus septembre



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 22 décembre 2025. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 19 décembre 2025.

Sources du graphique de la semaine : BCE