

## Épargne Salariale & Retraite



**Bilan 2025  
& Perspectives 2026**

# Sommaire

---

**04**

**2025 :**  
des performances  
robustes sur la  
plupart des classes  
d'actifs

*FCPE actions*

*FCPE monétaires  
et de trésorerie*  
*FCPE diversifiés*

**06**

**Politiques monétaires :**  
poursuite de la détente

*Perspectives  
monétaires 2026*

**08**

**Marchés obligataires :**  
des courbes de taux plus  
pentues

*Perspectives  
obligataires 2026*

**10**

**Marchés actions :**  
un contexte mondial  
heurté mais favorable

*Perspectives des  
marchés actions 2026*



# Rétrospective 2025

Résilience économique  
et performances au rendez-vous pour les  
fonds Amundi

---

Pour la troisième année consécutive, plus de 70 %<sup>1</sup> des classes d'actifs terminent l'année en territoire positif. Dans cet environnement porteur, les fonds gérés par Amundi affichent de belles progressions avec de nombreux fonds positionnés en haut du classement au sein de leur catégorie<sup>2</sup>.

Ces résultats sont d'autant plus remarquables que l'année 2025 a été marquée par les vagues de hausse importantes des **droits de douane** instaurées par Donald Trump dès le début de son mandat, qui auraient pu peser fortement sur la **croissance mondiale**. Celle-ci s'est finalement montrée **résiliente** et **l'inflation a même continué de baisser**, permettant aux grandes banques centrales de maintenir des conditions financières accommodantes.

Par ailleurs, les plans de relance engagés en Allemagne ainsi que l'augmentation des dépenses de défense ont également contribué à soutenir les marchés financiers.

# 2025 : des performances robustes sur la plupart des classes d'actifs

## FCPE actions

En 2025, les marchés actions ont évolué dans un environnement plus accommodant marqué par une rotation géographique favorable à l'Europe et aux pays émergents. Malgré une actualité marquée par la hausse des droits de douane de l'administration Trump en première partie d'année, la signature de plusieurs accords commerciaux a rassuré les investisseurs, et les baisses de taux de la Fed ont également soutenu les performances des actions américaines.



Dans ce contexte, nos fonds labellisés par le CIES, exposés à la zone euro, ont délivré des performances particulièrement solides sur l'année : 22,37 % pour Amundi Label Actions Euroland ESR et 19,69 % pour Amundi Label Actions Solidaire ESR, tous deux positionnés dans le 1er quartile Europerformance sur 1 an et 5 ans, traduisant la pertinence de leur allocation et de leur sélection de titres.

Amundi Actions France ESR affiche une performance de 13,67 % sur l'année, supérieure à son indice de référence, le CAC 40 qui s'est établi à 13,3 % en euros, et se classe également dans le 1er quartile Europerformance sur 5 ans.

Lancé courant 2024, le fonds Amundi Actions Sélection Monde ESR, s'est particulièrement distingué en affichant une performance de 24,17 % sur l'année, nettement supérieure à celle de son indice de référence le MSCI World

qui progresse de 6,77 % en euros sur la même période. Cette performance lui permet de se classer en tête du 1er quartile Europerformance sur 1 an.

L'année 2025 a été aussi marquée par une reprise des petites et moyennes capitalisations, qui ont bénéficié d'un environnement économique plus favorable, d'une meilleure visibilité sur la croissance et d'un regain d'intérêt des investisseurs pour les segments domestiques. Dans ce cadre, Amundi Actions Euro Mid Cap ESR enregistre une performance de 17,73 % illustrant la capacité du fonds à capter cette dynamique sur ce segment des valeurs de taille intermédiaire.

Enfin, impossible de passer à côté du franchissement d'un nouveau record historique pour l'or en décembre à 4 550 USD/once, clôturant l'année sur une hausse exceptionnelle de 64,7 % sa meilleure performance depuis 1979. Fort de cette tendance, notre fonds Amundi Actions Or ESR, investi dans les mines aurifères a affiché une performance remarquable de 128,70 % sur l'année, offrant un levier de performance de deux par rapport à l'or.

Performance 2025

**22,37%**

Amundi Label  
Actions Euroland ESR

Performance 2025

**19,69%**

Amundi Label  
Actions Solidaire ESR

Performance 2025

**128,70%**

Amundi Actions Or  
ESR

Performance 2025

**24,17%**

Amundi Actions  
Sélection Monde ESR

# 2025 : des performances robustes sur la plupart des classes d'actifs

## FCPE monétaires et de trésorerie

Malgré l'amorce d'un cycle de **détente monétaire**, les niveaux de rendement à court terme sont restés relativement attractifs en 2025.

Amundi Label Monétaire ESR affiche ainsi une performance de 2,18 % proche de celle de son indice de référence à 2,24 %.

De son côté, Amundi Label Trésorerie ESR, fonds de trésorerie longue, a bénéficié de la **résilience du marché du crédit** pour sa composante obligataire, lui permettant d'afficher une **performance de 2,45 %** légèrement supérieure à celle de son indice de référence à 2,43 %.

## FCPE diversifiés

Les fonds diversifiés ont pleinement tiré parti d'un environnement de marché **résilient**, dans lequel plus de 70 % des classes d'actifs ont affiché une performance positive. Profitant de cette dynamique, nos fonds diversifiés ont su tirer parti de leur **allocation active et équilibrée** pour maintenir des performances solides.

Nous soulignons en particulier la performance d'Amundi Opportunités ESR à 11,79 % et d'Amundi Équilibre Climat ESR à 7,46 %, les plaçant respectivement dans le 1er quartile Europerformance sur 1 an, 3 ans et 5 ans, et sur 1 an et 3 ans.

Le fonds Amundi Label Équilibre Solidaire ESR labellisé par le CIES, affiche une performance de 10,40 % sur l'année, le classant dans le 1er quartile Europerformance sur 1 an.

Enfin, le fonds First Eagle Amundi ESR, fonds flexible sur un univers multi-classes d'actifs, multi-pays et multi-secteurs s'est aussi imposé en 2025. Grâce entre autres à son exposition aux titres liés à l'or, il affiche une performance de 23,37 % sur l'année et se positionne en tête du classement du 1er quartile Europerformance sur 1 an, 3 ans et 5 ans.

Performance 2025

**2,18%**

Amundi Label  
Monétaire ESR

Performance 2025

**2,45%**

Amundi Label  
Trésorerie ESR

Performance 2025

**11,79%**

Amundi  
Opportunités ESR

Performance 2025

**10,40%**

Amundi Label  
Équilibre Solidaire ESR



# Politiques monétaires : poursuite de la détente

En 2025, les marchés monétaires ont bénéficié de taux directeurs maintenus à des niveaux élevés par la **Banque centrale européenne (BCE)** et la **Réserve fédérale américaine (Fed)**, soutenant des rendements attractifs, avant une normalisation progressive attendue à mesure que les politiques monétaires s'assouplissent.

US

Après une pause en début d'année 2025, la **Réserve fédérale américaine (Fed)** a repris son cycle de baisse des taux en septembre, ramenant son taux directeur à **3,75 % en fin d'année, et devrait le poursuivre en 2026**.

Dans un environnement de croissance stable aux États-Unis, un scénario comportant **deux nouvelles baisses** est actuellement intégré par les marchés.

Toutefois, le **changement de présidence** à la tête de l'institution pourrait influer sur l'orientation plus ou moins accommodante de la politique monétaire de la Fed.

JP

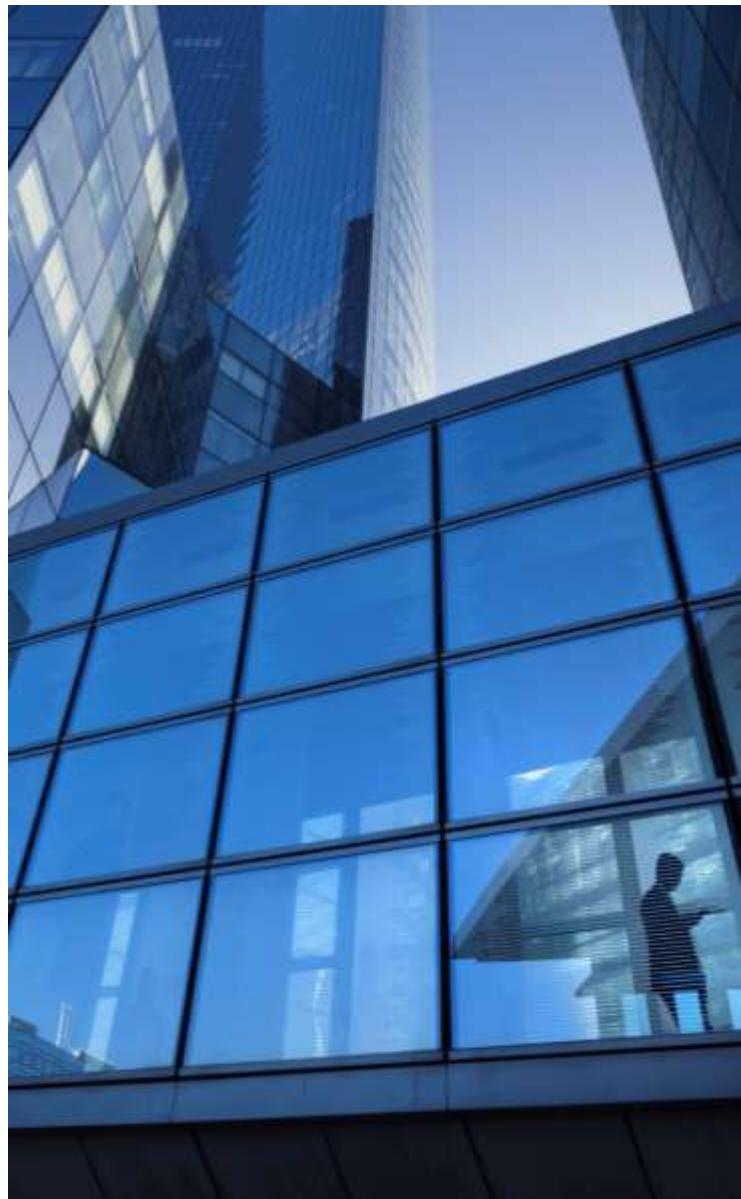
Toujours à contre-courant, la **Banque du Japon** s'efforce de maîtriser le retour tant attendu de l'inflation sans compromettre la croissance économique. Pour cela, elle a ainsi poursuivi en 2025 une remontée très渐uelle avec **deux hausses de 25 points de base**, portant le taux directeur à **0,75 % en fin d'année**. Celui-ci devrait être rehaussé à **1 % d'ici la fin de l'année 2026**.

EU

En zone euro, la **Banque centrale européenne (BCE)** a baissé ses taux à quatre reprises en 2025. Avec un taux désormais fixé à **2 %**, elle estime être « **au bon endroit** » pour faire face aux incertitudes économiques à venir de la zone euro. Le marché n'anticipe d'ailleurs plus de nouvelles baisses pour l'année à venir.

Néanmoins, le **retour de l'inflation sous la cible** de la BCE et la **faiblesse persistante de la croissance**, qui restera inférieure à son potentiel, devraient, selon nous, conduire l'institution à poursuivre l'assouplissement monétaire avec **deux baisses supplémentaires en 2026**.

Par ailleurs, comme en 2025, la BCE poursuivra sa politique de **réduction de la taille de son bilan**, en ne réinvestissant pas les titres de son portefeuille arrivant à échéance, ce qui représente un montant d'environ **500 milliards d'euros sur l'année 2026**.



# Politiques monétaires : une détente monétaire en phase de normalisation

2026

## Chiffres clés 2025

Entre

**3,50%**  
et  
**3,75%**

Taux directeurs des Fed Funds

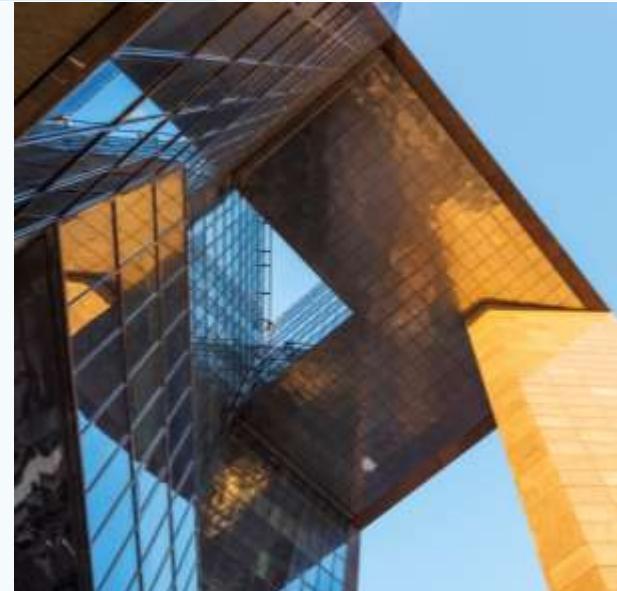
**2%**

Taux de dépôt BCE

## Perspectives monétaires

En 2026, la baisse des taux des banques centrales devrait se traduire par une diminution des rendements attendus sur les placements monétaires, ce qui devrait favoriser les placements obligataires court terme.

Courant 2026, si les perspectives de croissance s'améliorent, notamment sous l'effet des relances budgétaires et monétaires, les marchés pourraient commencer à intégrer l'hypothèse de possibles hausses de taux de la part des grandes banques centrales à partir de 2027.



# Marchés obligataires : des courbes de taux plus pentues

Les maturités courtes ont réagi aux anticipations de baisses de taux de la BCE et de la Fed, tandis que les segments longs ont été sensibles aux débats sur les plans de dépenses publiques et aux interrogations ponctuelles sur l'indépendance de la Fed. En conséquence, les courbes de taux se sont « pentifiées » tant en zone euro qu'aux États-Unis.



## Une année contrastée mais globalement favorable aux obligations

L'année 2025 a également été marquée par une divergence notable entre les taux longs américains et allemands : le taux à 10 ans allemand a progressé de 50 points de base, alors que le taux 10 ans américain a baissé de 40 points de base, réduisant ainsi l'écart de taux entre les deux zones de 90 points de base. Le taux à 10 ans allemand a fortement augmenté à la suite de l'annonce du plan de relance par le chancelier début mars (+50 points de base). Les annonces de tarifs douaniers lors du « Liberation Day » début avril ont ensuite de nouveau secoué les marchés, avant un apaisement progressif de la volatilité des taux par la suite. De son côté, le taux à 10 ans américain a bénéficié des perspectives de baisse de taux de la Fed. La performance des obligations d'État américaines ressort ainsi à +6,3 % sur l'année (indice Bloomberg US Treasury), contre -1,6 % pour les obligations d'État allemandes (indice Bloomberg German Goverment Bonds), et +0,6 % pour l'ensemble des obligations d'État de la zone euro (indice Bloomberg EU Government Bonds).

Les performances ont toutefois été très hétérogènes d'un pays à l'autre au sein de la zone euro. Le resserrement des écarts de

rendement a favorisé l'Italie et l'Espagne avec des performances respectives de +3,2 % et +1,6 %. A l'inverse, l'écart entre l'OOT et le Bund s'est creusé en raison des incertitudes politiques et budgétaires en France, pour atteindre 70 points de base sur la maturité 10 ans. Les titres d'État français affichent néanmoins une performance de +0,2 % sur l'année 2025.

Le crédit euro a fait preuve d'une grande résilience. Les spreads sont restés globalement orientés à la baisse, malgré quelques épisodes d'élargissement lors des phases d'aversion au risque. Le marché primaire a été très actif, notamment après l'été, avec des émissions largement absorbées grâce à une demande soutenue.

Le marché du crédit a également été soutenu par les fondamentaux solides des entreprises. Les obligations sur les émetteurs de qualité « Investment Grade » (IG) enregistrent ainsi une performance de +3,0 % sur l'année (indice ICE BofA Euro Corporate), tandis que les obligations à « haut rendement » (High Yield) affichent une performance de +5,1 % (indice ICE BofA Euro High Yield).

# Marchés obligataires : maturités courtes et crédit

2026

## Perspectives obligataires

Dans ce contexte de baisse des taux, nous maintenons un positionnement en faveur de la **lentification des courbes de taux**, en privilégiant les **maturités courtes** qui devraient bénéficier directement de ces baisses. Cette conviction est renforcée par l'**incertitude liée aux financements des déficits publics**, susceptibles de limiter la baisse des taux longs et de les maintenir proches des niveaux actuels.

Un environnement caractérisé par l'absence de récession, une inflation maîtrisée et des politiques monétaires accommodantes, est favorable aux **obligations d'émetteurs privés**. Les fondamentaux des entreprises demeurent solides et la demande des investisseurs à la recherche de rendement devrait rester soutenue. Outre la diversification, ces obligations offrent un **surcroît de rendement** par rapport aux obligations d'État qu'il conviendra de capter.

Néanmoins, les **risques géopolitiques** resteront susceptibles de générer de la volatilité sur les marchés obligataires comme actions tout au long de l'année, compte tenu de la multiplicité des foyers de tension (Groenland, Taiwan, Ukraine...). Le **changement de présidence à la tête de la Fed** pourrait également modifier les anticipations de marché sur les taux américains, notamment si l'indépendance de l'institution venait à être remise en question. Enfin, une attention particulière devra être portée aux **élections de mi-mandat aux États-Unis** qui se dérouleront en fin d'année.

## Chiffres clés 2025

**+0,60%**

Obligations  
souveraines de la  
zone euro

**+3%**

Obligations  
d'émetteurs privés  
euro de bonne  
notation



# Marchés actions : un contexte mondial heurté mais favorable

En 2025, les marchés actions ont alterné phases de **forte dispersion régionale et rotations sectorielles marquées**. La première partie de l'année a été marquée par des prises de bénéfices sur les valeurs américaines, notamment technologiques. L'annonce des droits de douane au printemps a provoqué une correction soudaine suivie d'un rebond à la faveur de la trêve commerciale annoncée en mai.

L'Europe a bénéficié d'un **repositionnement des flux** et d'une revalorisation relative, tandis que les marchés émergents ont surperformé, bénéficiant de ce repositionnement des flux et d'un **dollar plus faible**. Les accords commerciaux bilatéraux conclus entre les États-Unis et ses principaux partenaires économiques en mai et en juin ont permis un rebond des marchés. L'été a confirmé cette dynamique de reprise, avec une nette amélioration du sentiment en juillet et août, portée par des données macro-économiques favorables, par la normalisation des flux et par un regain d'intérêt pour les valeurs cycliques et liées aux infrastructures. À la rentrée, l'Europe a continué de bénéficier du repositionnement des investisseurs et des perspectives de plans d'investissement. La fin d'année a été constructive, portée par l'assouplissement monétaire et par la confirmation d'une croissance modérée mais soutenue.

Sur l'ensemble de l'année, les marchés actions affichent ainsi des performances robustes. Les marchés développés progressent de **+21,09 %** en 2025 selon l'indice **actions monde MSCI World (en dollars)**, ce qui se traduit par une performance de **+6,77 %** pour un investisseur européen (**indice MSCI World en euros**) en raison de la baisse marquée du dollar. L'indice large des **actions américaines S&P 500** affiche une performance de **+17,88 % (en dollars)**, celui des **actions européennes DJ Euro Stoxx 50** de **+21,20 % (en euros)** et celui des **actions japonaises TOPIX** de **+24,98 % (en yens)**. La performance des marchés émergents reflétée par l'indice **MSCI Emerging Markets** est, quant à elle, de **+33,03 % (en dollars)**.

Parmi les grandes tendances, les **valeurs technologiques** liées à l'intelligence artificielle ont largement profité de l'augmentation frénétique des investissements. Les valeurs

industrielles ont également enregistré de solides performances, stimulées par une forte demande dans des secteurs tels que l'aéronautique, l'électrification ou la défense. **Les valeurs financières** ont aussi nettement progressé bénéficiant de valorisations raisonnables, d'un environnement de taux favorable, de résultats solides et d'un retour significatif à l'actionnaire via dividendes et rachats d'actions. Les secteurs plus domestiques et défensifs tels les services aux collectivités ou les télécommunications ont joué un rôle de refuge lors des épisodes de tension. A contrario, **les secteurs liés au commerce international**, comme le luxe ou la chimie, ont affiché des performances décevantes. D'autres secteurs ont souffert de problématiques spécifiques, à l'image du **secteur automobile**, pénalisé à la fois par les droits de douane, la faiblesse de la demande et les pressions sur les marges liées à l'électrification, ou encore le secteur des médias, dont une partie des revenus est perçue comme menacée par le développement de l'intelligence artificielle.



# Marchés actions : opportunités et vigilance

2026

## Perspectives des marchés actions

Malgré les incertitudes et les risques (guerre commerciale, déficits budgétaires excessifs, valorisation des entreprises liées à l'IA et contexte géopolitique tendu), nous abordons l'année 2026 avec vigilance mais de manière constructive. Les marchés devraient être soutenus par des bénéfices d'entreprises bien orientés, une guerre commerciale moins exacerbée et des politiques monétaires plus favorables permettant à la croissance mondiale de demeurer résiliente. En Europe, les moteurs domestiques restent solides avec une progression du pouvoir d'achat et une stabilisation du taux d'épargne, deux facteurs favorables à la consommation. A cela s'ajoutent la reprise des investissements, portée par le plan de relance allemand et plus largement par l'augmentation des dépenses de défense. Aux États-Unis, l'activité devrait repartir plus franchement, soutenue par une politique budgétaire favorable et dans une moindre mesure, par la politique monétaire. En Chine, malgré des déséquilibres persistants, notamment une consommation des ménages encore insuffisante, les dirigeants chinois ont réitéré leur volonté de soutenir la consommation domestique par des mesures de soutien en 2026. Plus globalement, l'ensemble des grandes économies mondiales devraient bénéficier des thématiques d'investissement de long terme que sont les infrastructures, l'électrification, la défense et l'intelligence artificielle. Après la forte hausse des marchés en 2025 et des performances relativement corrélées au sein des secteurs et des thématiques, la diversification et la sélection rigoureuse des titres seront des éléments essentiels de la performance en 2026.

## Chiffres clés 2025

**+21,09%**

Indice Actions Monde  
MSCI World (en dollars)

**+17,88%**

Indice Actions  
Américaines S&P  
500 (en dollars)



# Épargne Salariale & Retraite

---

Ce document ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les informations contenues sont purement indicatives et sont susceptibles d'être modifiées par voie jurisprudentielle, et/ou législative, et/ou réglementaire. Amundi Asset Management et le groupe Amundi ne peuvent en aucun cas être tenus responsables pour toute décision prise sur la base de ces informations. Amundi Asset Management n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Ces informations sont fournies à titre d'information seulement et elles ne constituent en aucun cas une recommandation, une sollicitation ou une offre, un conseil ou une invitation d'achat ou de vente des parts ou actions des FCPE présentés et ne doivent en aucun cas être interprétées comme tels. Les valeurs de parts des FCPE sont soumises aux fluctuations du marché, les investissements réalisés peuvent donc varier tant à la baisse qu'à la hausse. Par conséquent, (i) les souscripteurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi, (ii) les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Il appartient à toute personne intéressée par un FCPE, préalablement à toute souscription, de s'assurer de la compatibilité de cette souscription avec les lois dont elle relève ainsi que des conséquences fiscales d'un tel investissement et de prendre connaissance des documents réglementaires en vigueur. Le Document d'Informations Clés (DIC) de chaque FCPE, visé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), est disponible gratuitement sur simple demande au siège social de la société de gestion ou téléchargeable depuis le site dédié à l'épargne salariale. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933 et reprise sur le site internet de la Société de gestion [www.amundi.com](http://www.amundi.com). Ce document est rédigé par Amundi Asset Management Société par actions Simplifiée -SAS au capital de 1 143 615 555 euros, Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036, Siège social : 91-93, boulevard Pasteur -75015 Paris -France. Adresse postale : 91-93, boulevard Pasteur -CS21564 -75730 Paris Cedex 15 -France. Tél. +33 (0)1 76 33 30 30 - Siren : 437 574 452 RCS Paris -Siret : 43757445200029 -Code APE : 6630 Z – Identification TVA : FR58437574452