



Le mot de la gestion

Point macroéconomique

Début d'année sous le signe de l'incertitude

Le mois de janvier 2026 débute dans un contexte d'incertitudes accrues sur la trajectoire économique mondiale. Aux États-Unis, les premières données de l'année confirment le ralentissement amorcé en fin d'année précédente, avec un taux de chômage qui se stabilise autour de 4,7%, reflétant un marché de l'emploi qui peine à maintenir sa dynamique. L'inflation reste contenue à 2,8%, mais les pressions sous-jacentes demeurent présentes, notamment dans les services où les prix continuent d'afficher une certaine rigidité.

La Réserve Fédérale, réunie fin janvier, a maintenu ses taux directeurs inchangés dans la fourchette de 3,50% à 3,75%, confirmant ainsi sa pause dans le cycle de baisse entamé en 2025. Jerome Powell a insisté sur l'approche prudente et conditionnée aux données (« data-dependent »), soulignant que si l'emploi reste un sujet de préoccupation, la Fed préfère attendre des signaux plus clairs avant de reprendre les baisses de taux. Les marchés anticipent désormais une seule baisse supplémentaire d'ici la mi-2026, traduisant un ajustement des attentes par rapport aux projections de fin d'année.

En zone euro, la situation économique reste fragile. L'inflation globale a poursuivi sa décrue en janvier à 1,7% contre 2% en décembre, soit un chiffre inférieur à la cible de 2% de la BCE. Dans ce contexte, La BCE a confirmé son statu-quo lors de sa réunion de janvier, Christine Lagarde évoquant la nécessité de préserver la flexibilité monétaire face à une croissance atone estimée à 1,2% pour 2026. L'Allemagne continue de peser sur la dynamique régionale, tandis que la France et l'Italie affichent une reprise modeste portée par la consommation intérieure. Les tensions géopolitiques persistantes et les défis structurels du secteur industriel européen maintiennent un climat d'incertitude.

Point marchés obligataires

Volatilité et repositionnements

Les marchés obligataires ont ouvert l'année 2026 sur une note volatile, marquée par un ajustement des anticipations de politique monétaire. Aux États-Unis, le rendement du Trésor à 10 ans a oscillé entre 4,13% et 4,29% au cours du mois, terminant janvier autour de 4,24%. Cette volatilité traduit l'hésitation des investisseurs entre les perspectives de nouvelles baisses de taux de la Fed et les inquiétudes persistantes sur la trajectoire de l'inflation et de la croissance.

En Europe, les rendements souverains sont restés relativement stables, le Bund allemand à 10 ans évoluant dans un corridor étroit autour de 2,85%. Les spreads périphériques se sont légèrement élargis en début de mois avant de se resserrer, notamment pour l'Italie et l'Espagne, dans un contexte où les investisseurs réévaluent les risques budgétaires. La France continue d'afficher une prime de risque modérée, reflétant les incertitudes politiques intérieures, avec un écart face au Bund stabilisé autour de 58 points de base.

Le segment du crédit Investment Grade a poursuivi sa progression, bénéficiant d'une demande soutenue et d'un environnement de liquidité favorable. Les spreads se sont légèrement resserrés, portés par des fondamentaux d'entreprise globalement solides et par la quête de rendement dans un univers de taux réels toujours attractifs. Le High Yield, quant à lui, affiche une performance plus contrastée, avec une sélectivité accrue de la part des investisseurs face aux risques de refinancement de certains émetteurs dans un contexte de taux durablement plus élevés. Le haut du panier HY affiche désormais des rendements inférieurs à 4% et les investisseurs désireux de générer plus de rendement doivent chercher au sein des noms les plus risqués.

Point marchés actions

Shérif fait-moi peur !

Tel Rosco P. Coltrane dans le Comté de Hazzard, Donald Trump s'est lancé dans un activisme effréné à l'échelle mondiale. Ces poussées de craintes géopolitiques n'ont pas empêché les indices européens (+3,2 %) et américains (+1,4 %) de terminer le mois en territoire positif. Une fois de plus, les actions européennes surperforment celles d'outre-Atlantique. Seules les places asiatiques font mieux, avec +5,9 % pour le Nikkei et +6,9 % pour le Hang Seng. On retiendra l'incroyable performance du Kospi coréen, qui progresse de 24 % sur la période.

Dans ce contexte de risques géopolitiques, les meilleures performances sectorielles sont à attribuer au secteur des basic resources (+12,7 %), porté par la progression stratosphérique des métaux précieux en guise de couverture, mais aussi par les métaux industriels, en particulier le cuivre, dont la demande est soutenue par le thème de l'électrification, ainsi qu'au secteur de la défense, qui profite évidemment de ce regain de tensions. On retrouve également le secteur des technologies, particulièrement celui des semi-conducteurs, avec les progressions impressionnantes d'ASMi (+37 %), d'ASML (+32 %) ou encore de BESl (+23 %). Ces équipementiers ont publié d'excellents chiffres d'activité et des perspectives conséquentes, portées par un supercycle des semi-conducteurs engendré par la forte demande de composants pour l'IA et la hausse des prix entraînée par la pénurie dans le domaine de la mémoire. En bas de palmarès, on retrouve les éditeurs de logiciels, les groupes d'analyse de données et les acteurs de la publicité, dont le point commun est d'être considérés, à tort ou à raison, comme des « victimes de l'IA générative ».

C'était sans compter Donald Trump pour prendre à contrepied les marchés et rebattre les cartes avec la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed, transformant la toute dernière séance du mois en purge express. La perspective d'une politique monétaire moins accommodante, axée sur la rigueur budgétaire plutôt que sur un assouplissement monétaire agressif, a entraîné une forte réévaluation des actifs risqués. Le dollar, maillon faible de la politique de Donald Trump, a alors joué le rôle d'arbitre. Ce contexte marque un tournant après des semaines de faiblesse du dollar, de flambée des actions alimentée par l'IA et d'afflux de capitaux vers les actifs tangibles.

Disclaimer

Sources : Delubac AM et Bloomberg en date du 31 janvier 2026.

Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente. Les commentaires et analyses reflètent la perception des équipes de Delubac AM sur les marchés financiers et leur évolution ; ils ne sauraient constituer une garantie de performance future. En conséquence, Delubac AM ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin, à partir de sources que la société estime digne de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et aux appréciations qu'il contient.

La reproduction de tout ou partie de ce document ou de son contenu est interdite.
Document non-contractuel

Crédits photographie & pictogramme : Adobe Photostock

Conception : Développement / Marketing Delubac AM

Impression et publication : Janvier 2026

Contact : contact@delubac-am.fr - 01.44.95.39.99