

# LETTRE MENSUELLE

Janvier 2026

## DONNÉES ÉCONOMIQUES CLÉS

- L'indice de confiance des consommateurs du Conférence Board a chuté à 84,5 en janvier 2026, son plus bas niveau depuis mai 2014, bien en dessous des prévisions consensuelles qui tablaient sur 87,0.
- Le PIB réel américain a progressé à un taux annualisé de 4,4 % au quatrième trimestre, dépassant les prévisions précédentes grâce à la résilience des dépenses de consommation.
- L'inflation PCE de base aux US est restée à 2,9 % en glissement annuel en décembre.
- La confiance des consommateurs dans la zone euro a augmenté pour atteindre -12,0 en janvier, son plus haut niveau depuis début 2025, mais reste inférieure à la moyenne à long terme de -10,5.
- Le PIB japonais du quatrième trimestre s'est contracté de 0,4 % en glissement trimestriel, une baisse moins sévère qu'au troisième trimestre.
- La Première ministre Sanae Takaichi a annoncé des élections anticipées pour le 8 février, s'engageant à mettre en place des mesures de relance budgétaire.
- Le PIB chinois a progressé de 4,5 % en glissement annuel au quatrième trimestre, soit le rythme trimestriel le plus lent depuis près de trois ans.

L'or a brièvement atteint un nouveau sommet à environ 5 600 dollars avant de s'effondrer à environ 4 700 dollars.

# 21,3%

PERFORMANCE  
DE L'URANIUM

## PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Les actifs risqués mondiaux ont poursuivi sur la dynamique de l'an dernier : les actions ont frôlé de nouveaux sommets, tandis que les métaux précieux ont connu de fortes fluctuations techniques. Les investisseurs ont poursuivi leur rotation hors des marchés américains surévalués vers les actions européennes et des marchés émergents.

L'environnement macroéconomique est resté marqué par une inflation en modération, une politique monétaire en fin de cycle et des risques géopolitiques élevés, de l'Ukraine au Moyen-Orient. Dans cette zone, les tensions liées au durcissement de la posture américaine envers l'Iran, les frictions intra-golfe et les attaques liées au Yémen ont ravivé les craintes de perturbations des routes maritimes et énergétiques.

Les données macroéconomiques mondiales ont confirmé le scénario d'un « atterrissage en douceur » : la croissance mondiale devrait ralentir vers la zone des 2 % en 2026, tandis que l'inflation convergerait vers les objectifs des banques centrales, soutenue par la désinflation des biens et le ralentissement des marchés du travail. Les banques centrales ont toutefois adopté un ton prudent, estimant que les cycles de baisse des taux approchaient de leur phase finale, et jugeant nécessaires de nouveaux progrès en matière d'inflation avant d'assouplir sensiblement les conditions financières.

Bien que les métaux précieux conservent leur rôle de couverture contre les chocs politiques et géopolitiques, des facteurs techniques pourraient entraîner une évolution heurtée des cours. L'or, l'argent et surtout le platine ont progressé en début d'année, soutenus par la demande des banques centrales, les inquiétudes budgétaires et monétaires, ainsi que des tensions sur les marchés physiques ; en particulier pour les métaux à dominante industrielle.

La nomination de Kevin Warsh a agi comme catalyseur, amplifiant des mouvements déjà enclenchés par un durcissement des anticipations de la Fed et un rebond préalable du dollar. Dans les jours entourant cette nomination, les métaux précieux ont subi une correction brutale, les contrats à terme sur l'argent chutant de plus de 30 % en une seule séance.

Les principaux indices des marchés développés ont entamé 2026 avec des niveaux records ou proches de ceux-ci. En Europe, les indices ont inscrit de nouveaux sommets, tandis que l'indice britannique a franchi pour la première fois le seuil des 10 000 points. Le mois a également été marqué par la poursuite de la rotation hors des valeurs de croissance américaines les plus valorisées vers les marchés internationaux. Les actions des marchés émergents ont débuté 2026 dans le sillage du fort rebond de 2025, soutenues par un dollar plus faible, de meilleurs fondamentaux et le retour des flux.

### Indice FTSE 100 (indice UKX)





## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Les données sur l'activité mondiale continuent de signaler une croissance positive, les États-Unis se démarquant comme la principale source potentielle de surprise à la hausse. La combinaison d'une politique monétaire plus accommodante, de nouvelles mesures de relance budgétaire et d'un assouplissement réglementaire jette les bases d'une possible reprise de la croissance américaine.

Parallèlement, la hausse marquée des taux d'inflation d'équilibre suggère que les chiffres actuels de l'inflation, plutôt modérés, pourraient sous-estimer les pressions sur les prix à moyen terme.

En dehors des États-Unis, les risques d'inflation demeurent plus limités, même si la poursuite des dépenses publiques en Europe pourrait maintenir les taux à des niveaux élevés et freiner l'appétit des investisseurs institutionnels pour la duration.

Au Japon, la normalisation progressive des taux constitue un changement structurel après des décennies de rendements extrêmement bas. À terme, la hausse des taux nationaux pourrait inciter les investisseurs institutionnels japonais à rapatrier progressivement leurs capitaux, réduisant ainsi leur exposition aux titres à revenu fixe étrangers et exerçant une pression à la hausse sur les rendements mondiaux à long terme.

Sur les marchés mondiaux du crédit et des actions, les actifs risqués restent très valorisés par rapport à leur niveau historique. Les spreads de crédit des titres de haute qualité offrent peu de marge d'erreur, tandis que les multiples boursiers intègrent largement un scénario d'atterrissage en douceur avec une volatilité modérée des bénéfices.

### Le président Donald Trump a nommé Kevin Warsh au poste de président de la Réserve fédérale, succédant ainsi à Jerome Powell.

## ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Notre positionnement reflète une attitude modérément favorable au risque. Nous avons toutefois réduit notre surpondération au cours du mois, compte tenu du contexte de fin de cycle et des risques asymétriques liés à l'inflation aux États-Unis.

Nous conservons une position neutre à légèrement surpondérée, privilégiant les régions et les secteurs moins exposés aux risques d'inflation et de politique spécifiques aux États-Unis.

Aux États-Unis, la rotation des actions de croissance vers les petites capitalisations et les valeurs de rendement s'est accélérée, les investisseurs délaissant les méga capitalisations technologiques surévaluées, sous l'effet des baisses de taux de la Fed, de la pentification de la courbe des taux et des prévisions de croissance des bénéfices des petites capitalisations de 17 à 22 %, contre 14 à 15 % pour l'indice général.

En Europe, nous avons réduit la sensibilité au marché en vendant des actions de la zone euro au profit d'une stratégie européenne dédiée, axée sur les événements et à bêta de marché limité.

Les marchés émergents offrent parmi les opportunités les plus attractives en matière de revenu fixe, d'actions et de devises. De nombreuses banques centrales émergentes sont plus avancées dans les cycles de désinflation et d'assouplissement, tandis que les taux réels restent positifs et élevés dans les régions clés.

Ce mois-ci, nous avons évolués d'une stratégie axée uniquement sur la dette d'entreprises des marchés émergents à une approche plus flexible couvrant les obligations souveraines (devises fortes et locales) et les obligations d'entreprises, en ligne avec notre réorientation antérieure vers une sélection d'obligations bottom-up et une gestion agile.

Nous avons maintenu nos positions dans les alternatives liquides et avons légèrement augmenté notre position sur l'or au cours du mois. Nous avons pris une position sur le yen japonais et avons maintenu notre position prudente sur le dollar américain, en le sous-pondérant de manière significative.

	31/12/2024	31/12/2025	31/01/2026	Depuis le début du mois	Depuis le début de l'an
<b>Rendements (%)</b>				Δ En points de base	Δ En points de base
États-Unis 3 mois	4,31	3,63	3,56	3	3
Allemagne 3 mois	2,49	1,99	1,96	-3	-3
États-Unis 2 ans	4,24	3,47	3,52	5	5
Allemagne 2 ans	2,08	2,12	2,09	-4	-4
États-Unis 10 ans	4,57	4,17	4,24	7	7
Allemagne 10 ans	2,36	2,85	2,84	-1	-1
<b>Devises</b>				Δ En	Δ En
EUR/USD	1,0354	1,1746	1,1851	0,9	0,9
USD/CHF	0,9074	0,7926	0,7730	(2,5)	(2,5)
EUR/CHF	0,9401	0,9307	0,9163	(1,5)	(1,5)
GBP/USD	1,2516	1,3475	1,3686	1,6	1,6
<b>Matières premières</b>				Δ En	Δ En
Pétrole (WTI)	71,7	57,4	65,2	13,6	13,6
Cuivre	402,7	568,2	592,4	4,3	4,3
Or	2 625	4 319	4 894	13,3	13,3

Source : Bloomberg Finance L.P.

AVERTISSEMENT. The Forum Finance Group S.A. (FFG) est agréée par la FINMA en tant que gestionnaire d'actifs et enregistrée auprès de la SEC en tant que conseiller en investissement. Bien que The Forum Finance Group S.A. (FFG) ait pris toutes les précautions nécessaires pour garantir l'exactitude des informations publiées, aucune garantie ne peut être donnée quant à l'exactitude, la fiabilité, l'actualité ou l'exhaustivité de ces informations. FFG décline, sans limitation, toute responsabilité pour toute perte ou tout dommage de quelque nature que ce soit, y compris les dommages directs, indirects ou consécutifs, qui pourraient résulter de l'utilisation du présent document. L'intégralité du contenu du présent document est soumise au droit d'auteur, tous droits réservés. Vous ne pouvez pas reproduire (en tout ou en partie), transmettre (par voie électronique ou autre), modifier ou utiliser à des fins publiques ou commerciales ce document sans l'autorisation écrite préalable de FFG. Veuillez consulter [www.ffgg.com](http://www.ffgg.com) pour notre clause de non-responsabilité complète.