

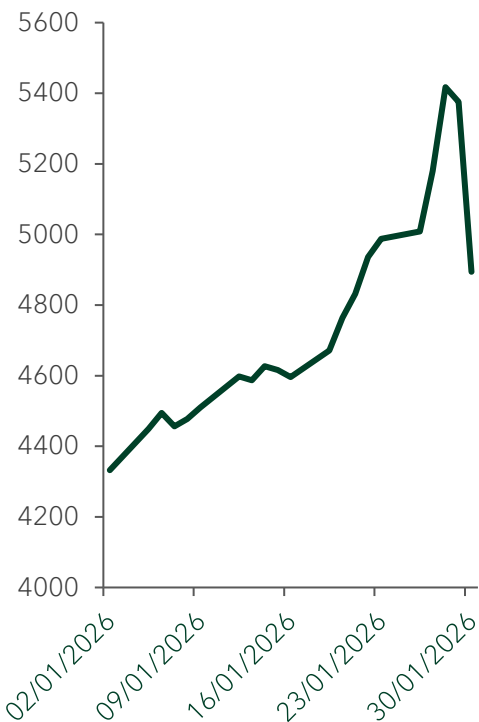


4 février 2026

Semaine du 23 au 30 janvier 2026

FLASH HEBDO

Évolution du prix de l'or depuis le début de l'année



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

La semaine dernière, l'environnement mondial a été marqué par une remontée de la volatilité. Cette nervosité a été largement alimentée par les incertitudes entourant le nouveau cap politique et monétaire aux États-Unis.

Aux États-Unis, l'attention s'est concentrée sur l'évolution du cadre de politique monétaire de la Fed, les publications macroéconomiques donnant des signaux contrastés. Les déclarations du président Trump, indiquant qu'il ne se montrait pas préoccupé par le recul récent du dollar, ont été interprétées par les marchés comme un signal de tolérance à une devise plus faible. Parallèlement, l'annonce de la future nomination de Kevin Warsh à la tête de la Réserve fédérale a modifié la perception du scénario monétaire. Ce dernier, perçu par les investisseurs comme plus prudent, les a conduits à revoir leurs anticipations et à réduire la probabilité de baisses de taux à moyen terme. Sur le plan conjoncturel, les prix à la production ont dépassé les attentes, confirmant la persistance de pressions inflationnistes dans les services, tandis que le fort recul de la confiance des consommateurs en janvier a mis en évidence une dégradation du sentiment des ménages.

En zone euro, l'environnement économique a fait preuve d'une résilience relative. Les chiffres de croissance de fin d'année ont surpris positivement, soutenus par la contribution des dépenses publiques en Allemagne. Malgré une inflation qui demeure globalement modérée, les marchés monétaires n'intègrent désormais qu'une probabilité limitée d'un assouplissement de la politique monétaire de la BCE au cours de l'année.

OBLIGATIONS

Les marchés obligataires ont évolué dans un climat de tension accrue. Aux États-Unis, la courbe des taux s'est légèrement pentifiée après les annonces concernant la Fed, les investisseurs intégrant un scénario de détente monétaire plus graduelle. Les rendements des Treasuries à long terme restent sous pression, le taux à 30 ans se rapprochant du seuil de 5 %, dans un contexte d'incertitudes sur l'inflation et les finances publiques.

En Europe, les marchés de taux sont restés prudents. Les investisseurs continuent de naviguer entre des perspectives de croissance modérées et une inflation inférieure à la cible, ce qui limite les anticipations de mouvements rapides de la BCE. En Asie, le marché obligataire japonais a connu une volatilité exceptionnelle. Les rendements des JGB ont fortement progressé, le taux à 10 ans atteignant des niveaux inédits depuis plusieurs décennies.

30-janv. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '25
ESTER	1,93	-0,7	0,5
10 ans allemand	2,84	-6,3	-1,2
10 ans français	3,43	-6,8	-13,8
10 ans italien	3,46	-5,7	-9,5
10 ans espagnol	3,21	-6,0	-7,6
10 ans US	4,24	1,0	6,9

La variation positive des rendements a un effet négatif sur le prix de l'obligation. Le code couleur rouge indique ainsi un impact négatif sur la valorisation de l'obligation.

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Les actions américaines ont montré une performance sectorielle divergente : la technologie a subi une réévaluation brutale lors de la saison des résultats, tandis que les valeurs *value* profitent de la résilience économique régionale. Microsoft a chuté de 10 % (perte de 357 Mds\$ de capitalisation) après l'annonce de dépenses d'investissement records de 37,5 Mds\$, alors que la croissance de son cloud Azure ralentit. En Europe, les marchés ont été pénalisés par le repli du secteur du luxe, affecté par une demande plus faible. LVMH a chuté de près de 8 % après des ventes décevantes dans sa division phare (mode et maroquinerie -3 %), entraînant Hermès et Kering dans sa chute.

30-janv. Indice	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
Euro Stoxx 50	5 948	0,0%	2,7%
CAC 40	8 127	-0,2%	-0,3%
DAX	24 539	-1,5%	0,2%
S&P 500*	6 939	0,3%	1,4%
Topix*	3 566	-1,7%	4,6%
Nasdaq*	23 462	-0,2%	0,9%

* indices exprimés en devise locale (S&P 500 en USD, Topix en JPY)

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Sur le marché des changes, le dollar a poursuivi son repli, atteignant des niveaux proches de ses plus bas depuis début 2022. L'euro s'est apprécié au-delà de 1,20 face au billet vert, tandis que le yen s'est renforcé, soutenu par la hausse des rendements japonais et par des anticipations d'intervention des autorités.

30-janv. Paire de devises	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
EUR/USD	1,1851	0,2%	0,9%
EUR/GBP	0,8662	-0,1%	-0,6%
EUR/JPY	183,43	-0,3%	-0,3%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

L'or a pulvérisé les records, atteignant un sommet de 5 598 \$ avant de corriger violemment à 4894 \$ sous l'effet de pressions vendeuses liées au trading à la suite de la nomination de Warsh. Le pétrole a nettement progressé sur la semaine, dans un contexte de tensions géopolitiques accrues au Moyen-Orient et de risques sur l'offre.

30-janv. Indice (en \$)	Niveau	Variation	
		Semaine	Depuis fin '25
Pétrole (New-York)	65,2	6,8%	13,6%
Or	4894,2	-1,9%	13,3%

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE	ISIN	SEMAINE		YTD *		1 AN		2 ANS		3 ANS		5 ANS		10 ANS	
		Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark	Portefeuille	Benchmark
TESORUS MONETAIRE	990000082659	0,03	0,04	0,14	0,16	1,77	2,15	5,13	5,91	8,53	9,60	7,89	9,26	6,16	7,19
TESORUS PRUDENCE	990000082719	0,26	0,27	0,56	0,76	1,09	2,88	6,41	9,41	10,93	16,23	-4,36	-0,62	0,61	10,13
TESORUS EQUILIBRE	990000082669	-0,07	-0,10	0,64	0,68	1,90	3,69	13,29	18,11	21,52	31,88	12,57	22,19	36,44	74,27
TESORUS SOLIDAIRE	990000087649	0,17	0,12	1,72	1,78	9,08	9,45	17,39	20,31	27,10	31,61	37,26	48,26	64,78	81,06
TESORUS DYNAMIQUE	990000082689	-0,48	-0,41	0,46	0,61	1,28	4,24	18,84	25,84	31,03	46,48	33,13	51,32	81,06	144,22
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - NC	LU1897556517	-1,49	-0,67	2,10	0,93	9,31	4,50	34,13	32,56	67,35	55,06	102,22	87,06		
GROUPAMA CONVICTIONS - NC	FR0000029902	-0,08	-0,16	0,90	0,83	2,55	3,44	15,58	18,35	23,92	30,96	21,95	31,10	56,93	82,26
GROUPAMA ABSOLUTE RETURN - E1C	FR0013397882	0,07	0,00	0,37	0,00	2,33	0,00	6,68	0,00	11,55	0,00	11,33	0,00		
GROUPAMA MULTISTRATEGIES - E1C	FR0013383734	0,08	0,00	0,68	0,00	5,11	0,00	8,96	0,00	14,70	0,00	10,78	0,00		
GROUPAMA EURO CREDIT SHORT DURATION - NC	FR0010288332	0,16	0,16	0,47	0,42	3,36	3,34	8,74	8,28	13,88	13,21	8,46	8,69	8,77	12,89
GROUPAMA AMERICA ACTIVE EQUITY - NC	FR0010953497	-0,68	-0,83	1,64	0,13	6,86	1,28	38,68	33,20	61,30	60,11	100,29	100,83	229,81	267,15
GROUPAMA EURO ACTIVE EQUITY - NC	FR0010271528	0,27	0,22	2,91	2,80	14,45	18,55	28,38	36,27	44,15	50,86	61,24	79,20	117,06	140,47
GROUPAMA GLOBAL BOND - NC	LU1501413972	0,06	0,12	-0,06	0,10	1,43	2,80	2,71	10,81	4,14	15,26	-10,13	0,36		
GROUPAMA EUROPE ACTIVE EQUITY - NC	LU0857959612	0,09	0,43	2,76	3,11	11,73	15,63	25,51	31,60	38,75	44,99	60,13	76,67	102,24	130,45
GROUPAMA GLOBAL ACTIVE EQUITY - NC	FR0010722348	-0,75	-0,67	2,69	0,93	9,43	4,50	37,35	32,56	56,65	55,06	92,53	87,06	214,98	211,87
GROUPAMA EURO CREDIT - E1C	FR0013450731	0,39	0,39	0,78	0,76	2,96	3,36	8,22	8,58						
GROUPAMA EURO CREDIT - NC	FR0010702175	0,39	0,39	0,78	0,76	2,97	3,36	8,29	8,58	14,83	15,07	-0,72	0,72	9,68	15,64

* YTD : depuis le début de l'année. Ces fonds font l'objet d'une gestion active. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Sources : Groupama AM

Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information. Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé de l'investisseur (DICI) de l'OPCVM. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama AM ou sur www.groupama-am.fr. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos. Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel. Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.