

**21 janvier 2026**

Semaine du 9 au 16 janvier 2026

FLASH HEBDO

MACRO

Si la perspective de croissance aux États-Unis et en Europe est plutôt positive, les risques géopolitiques sont désormais au cœur des primes de risque. Les déclarations de Donald Trump au sujet de la répression dramatique des manifestations du peuple Iranien ont entraîné une réévaluation de la prime de risque, sa position sur Groenland accentuant cet effet.

Aux Etats-Unis, du côté des données macroéconomiques, l'indice des prix à la consommation de décembre s'est stabilisé à 2,7 % sur un an. D'autre part, l'ouverture d'une enquête criminelle diligentée par le département de la Justice visant Jerome Powell ébranle l'indépendance de la Fed. Par ailleurs, une proposition portée par l'administration visant à plafonner les taux des cartes de crédit à 10 % introduit un risque de conformité réglementaire et de pression sur la rentabilité du secteur bancaire.

En zone euro, l'Allemagne, portée par un plan de relance de 500 milliards d'euros, a enregistré une croissance de 0,2 % en 2025 et vise plus de 1 % en 2026. En France, bien que l'inflation soit tombée à 0,7 %, l'incertitude politique entourant le budget crée un climat d'inquiétude pour les chefs d'entreprise quant à la visibilité fiscale.

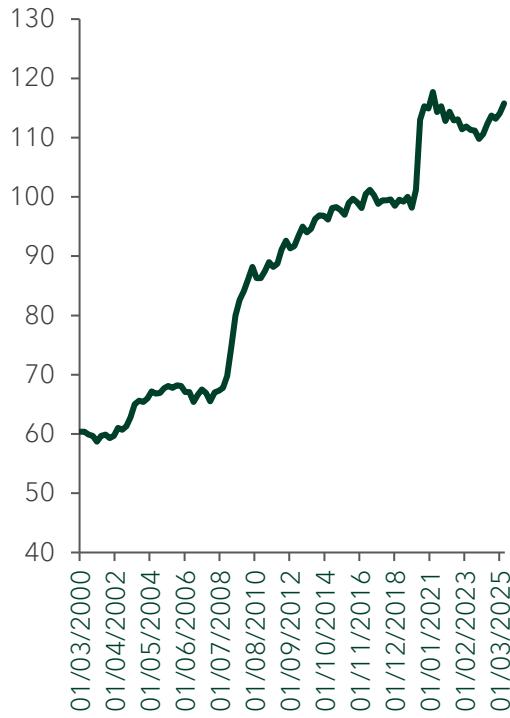
En Asie, Chine affiche un excédent commercial record de 1 200 milliards de dollars en 2025, tandis que la croissance a ralenti à 4,5 % au quatrième trimestre.

La trajectoire des taux diverge entre les États-Unis et la zone euro.

La courbe des taux américaine s'est pentifiée sous l'effet de pressions accrues sur la Fed, qui ont entraîné une baisse des rendements jusqu'à la maturité 5 ans, tandis que la remontée des anticipations d'inflation a poussé les taux longs à la hausse. Ces derniers pâtissent d'une augmentation de la prime de terme.

En Europe, l'OAT française à 10 ans stagne à 3,52 %, témoignant d'une certaine résilience, marquée par l'adjudication correctement absorbée par le marché début janvier.

La trajectoire ascendante de la dette publique française en % du PIB (2000-2025)



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

OBLIGATIONS

16-janv. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '25
ESTER	1,93	-0,2	0,9
10 ans allemand	2,84	-2,8	-2,0
10 ans français	3,52	-0,5	-4,6
10 ans italien	3,45	-4,2	-9,7
10 ans espagnol	3,22	-3,0	-6,8
10 ans US	4,22	5,8	5,6

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.

Le marché US opère une rotation brutale des grandes valeurs technologiques vers les cycliques. La domination des Sept Magnifiques s'effrite alors que les doutes montent sur le cycle de rentabilité des investissements dans l'IA.

Le secteur de la défense en Europe surperforme. En revanche, le luxe reste sous pression en raison des inquiétudes sur les marges et l'incertitude de la demande chinoise. Kering a enregistré une baisse hebdomadaire marquée, le marché réévaluant son pouvoir de fixation des prix. En Asie, TSMC, fournisseur clé de NVIDIA pour les puces avancées, a publié des résultats record, avec un bénéfice net en hausse de 35 % au T4 2025.

Le dollar a enregistré sa plus forte baisse en trois semaines, pénalisé par les doutes sur l'indépendance de la Fed. L'EUR/USD est repassé au-dessus de 1,16, reflétant une rotation vers les actifs non américains. Le yen s'est affaibli face au dollar, pénalisé par les écarts de taux persistants et un regain d'incertitude politique.

L'or et l'argent ont atteint des sommets, portés par la baisse du dollar et l'instabilité géopolitique. Le pétrole évolue de manière volatile, sur fond de tensions géopolitiques au Moyen-Orient, alimentant des craintes sur l'offre pétrolière.

Indice	16-janv.	Variation		
	Niveau	Semaine	Depuis fin '25	
Euro Stoxx 50	6 029	0,5%	4,1%	
CAC 40	8 259	-1,2%	1,3%	
DAX	25 297	0,1%	3,3%	
S&P 500*	6 940	-0,4%	1,4%	
Topix*	3 659	4,1%	7,3%	
Nasdaq*	23 515	-0,7%	1,2%	

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

Paire de devises	16-janv.	Variation		
	Niveau	Semaine	Depuis fin '25	
EUR/USD	1,1598	-0,3%	-1,3%	
EUR/GBP	0,8669	-0,1%	-0,6%	
EUR/JPY	183,42	-0,2%	-0,3%	

Indice (en \$)	16-janv.	Variation		
	Niveau	Semaine	Depuis fin '25	
Pétrole (New-York)	59,4	0,5%	3,5%	
Or	4596,1	1,9%	6,4%	

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

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												
TESORUS MONETAIRE	9900000082659	0,03	0,04	0,07	0,09	1,83	2,19	5,23	6,01	8,56	9,60	7,80	9,16	6,09	7,10
TESORUS PRUDENCE	9900000082719	0,52	0,52	0,87	0,92	2,24	3,78	7,22	10,06	10,99	15,81	-4,35	-0,65	1,08	10,53
TESORUS EQUILIBRE	9900000082669	0,86	0,85	1,73	1,67	4,20	5,88	16,49	21,25	22,83	33,05	12,89	22,70	39,77	75,71
TESORUS SOLIDAIRE	9900000082649	0,35	0,37	2,47	2,46	13,10	13,43	21,21	24,07	28,38	32,93	36,53	47,14	65,46	81,15
TESORUS DYNAMIQUE	9900000082689	1,06	1,14	2,28	2,31	4,50	7,56	24,07	31,41	33,65	49,37	33,99	52,70	86,33	146,46
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - NC	LU1897556517	-0,49	0,51	3,28	3,26	10,94	8,48	39,54	38,38	70,95	61,00	102,03	86,80		
GROUPAMA CONVICTIONS - NC	FR0000029902	0,33	0,34	1,99	1,86	4,90	5,71	18,33	21,21	25,84	32,90	21,46	30,72	57,74	83,09
GROUPAMA ABSOLUTE RETURN - E1C	FR0013397882	0,13	0,00	0,25	0,00	2,48	0,00	7,15	0,00	11,52	0,00	10,58	0,00		
GROUPAMA MULTISTRATEGIES - E1C	FR0013383734	0,10	0,00	0,44	0,00	5,41	0,00	9,78	0,00	14,66	0,00	9,53	0,00		
GROUPAMA EURO CREDIT SHORT DURATION - NC	FR0010288332	0,07	0,05	0,24	0,20	3,68	3,59	9,07	8,52	13,92	13,22	8,11	8,45	8,58	12,89
GROUPAMA FUTURE FOR GENERATIONS BALANCED - E1C	FR0013450251	0,17	0,31	2,37	1,83	3,81	6,38	15,17		23,30		12,02			
GROUPAMA AMERICA ACTIVE EQUITY - NC	FR0010953497	0,35	0,03	3,93	2,73	9,47	4,77	44,23	39,16	67,19	67,02	100,18	102,20	248,21	293,51
GROUPAMA EURO ACTIVE EQUITY - NC	FR0010271528	0,59	0,58	4,14	3,86	19,89	23,98	35,34	42,67	45,96	52,98	58,68	75,84	128,54	151,73
GROUPAMA GLOBAL BOND - NC	LU1501413972	-0,10	-0,09	0,06	0,08	2,09	2,53	3,30	11,42	4,53	15,28	-10,17	0,20		
GROUPAMA EUROPE ACTIVE EQUITY - NC	LU0857959612	0,57	0,81	3,99	3,77	16,75	20,70	31,03	36,04	39,29	45,48	57,88	72,37	112,60	141,11
GROUPAMA GLOBAL ACTIVE EQUITY - NC	FR0010722348	0,85	0,51	4,77	3,26	12,66	8,48	42,99	38,38	61,18	61,00	91,71	86,80	229,85	231,79
GROUPAMA EURO CREDIT - E1C	FR0013450731	0,13	0,12	0,44	0,39	3,63	3,94	8,98	9,21						
GROUPAMA EURO CREDIT - NC	FR0010702175	0,13	0,12	0,45	0,39	3,64	3,94	9,05	9,21	14,55	14,67	-1,33	0,12	10,05	16,26

* YTD : depuis le début de l'année. Ces fonds font l'objet d'une gestion active. Les performances passées ne préjettent 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.