

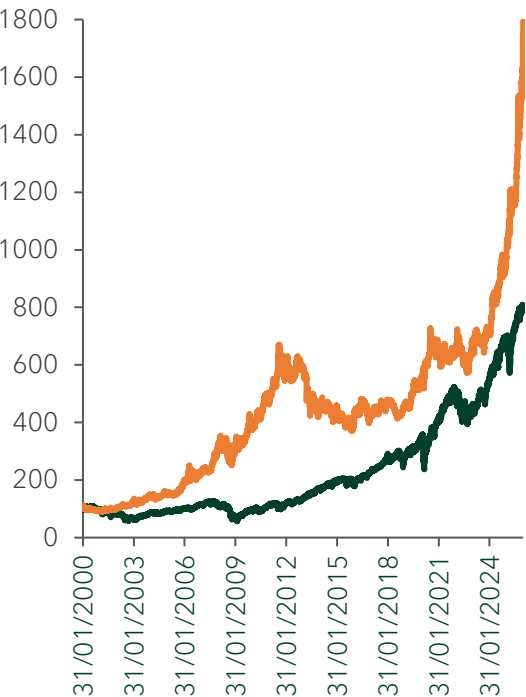


28 janvier 2026

Semaine du 16 au 23 janvier 2026

FLASH HEBDO

L'or bat le S&P 500 avec plus de 1700% de rendement depuis 2000.



Sources : Groupama AM, Bloomberg.

MACRO

L'environnement mondial de la semaine dernière a été dominé par les menaces tarifaires du président Trump liées à son ambition concernant le Groenland. En menaçant de droits de douane de 10 % à partir du 1er février huit pays européens, avec une hausse potentielle à 25 % en juin en l'absence d'accord sur l'achat du territoire danois, le président Trump a ravivé les craintes d'une guerre commerciale systémique.

L'Union européenne a réagi fermement en envisageant l'activation de son « instrument anti-coercition » et en menaçant de taxer 93 milliards d'euros de produits américains. Bien que des annonces aient apporté un répit temporaire, l'incertitude géopolitique a durablement ancré une prime de risque sur les actifs mondiaux.

Aux États-Unis, la croissance du PIB au T3 a été révisée à +4,4 %, marquant la plus forte progression en deux ans. La consommation des ménages a avancé de 3,5 %, soulignant la résilience de la demande. L'indice de prix PCE core, mesure favorite de la Fed, a progressé de 2,8 % sur un an en novembre, suggérant un chemin difficile vers la cible de stabilité des prix.

L'Europe se trouve à la croisée des chemins entre crise budgétaire et dépenses de défense à venir. En France, le Premier ministre Sébastien Lecornu a activé l'article 49.3 pour imposer le budget 2026, incluant le maintien d'une surtaxe de 8 milliards d'euros sur les 300 plus grandes entreprises afin de contenir le déficit à 5 % du PIB. En Allemagne, la croissance du PIB 2025 s'est établie à 0,2 %, marquant une sortie de récession fragile, tandis que le secteur manufacturier reste sous pression face à la concurrence chinoise.

OBLIGATIONS

Les marchés de taux mondiaux sont portés par l'effondrement des obligations japonaises et les risques liés à la politique commerciale américaine.

Les rendements des Treasuries restent élevés, le taux à 10 ans se maintenant autour de 4,23 %. La vigueur du PIB (4,4 %) et le rebond du PCE core ont douché les espoirs de baisses de taux rapides. Le marché s'inquiète de l'impact à long terme des politiques budgétaires de Trump sur le déficit.

En Europe, L'OAT française à 10 ans stagne à 3,49 %, reflétant un soulagement relatif après l'utilisation du 49.3, malgré une prime de risque budgétaire persistante. Le Bund 10 ans allemand a grimpé à 2,91% (plus haut de plusieurs mois). Les données PMI robustes ont tempéré les attentes de baisse des taux directeurs de la BCE.

23-janv. Indice	Niveau	Variation (en points de base)	
		Semaine	Depuis fin '25
ESTER	1,93	0,3	1,2
10 ans allemand	2,91	7,1	5,1
10 ans français	3,49	-2,4	-7,0
10 ans italien	3,51	5,9	-3,8
10 ans espagnol	3,27	5,2	-1,6
10 ans US	4,23	0,2	5,8

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 mondiales oscillent entre incertitudes commerciales et espoirs liés à l'IA. Nvidia et Microsoft ont continué d'attirer les capitaux, Intel a plongé d'environ 17% vendredi dernier après des prévisions faibles pour le T1, jetant le doute sur son plan de redressement et pesant lourdement sur le Dow. Netflix a perdu 8 % après que le CFO a annoncé une « explosion de 15 % des coûts de contenu » pour 2026. Le secteur exportateur a souffert : LVMH a perdu 4 % (dégradation de Morgan Stanley) et Richemont a pesé sur le luxe faute de prévisions de marges. L'automobile (Renault, Stellantis) a reculé de 2 à 3 % face à la concurrence chinoise.

23-janv.		Variation	
Indice	Niveau	Semaine	Depuis fin '25
Euro Stoxx 50	5 948	-1,3%	2,7%
CAC 40	8 143	-1,4%	-0,1%
DAX	24 901	-1,6%	1,7%
S&P 500*	6 916	-0,4%	1,0%
Topix*	3 630	-0,8%	6,5%
Nasdaq*	23 501	-0,1%	1,1%

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

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

L'indice Dollar a chuté de 1,8 %, sa pire semaine depuis juin. Le marché craint qu'une guerre commerciale n'érode l'attrait des États-Unis pour le financement de leur dette, activant un mouvement « Sell America ». L'EUR/USD a rebondi de 2% à 1,183. Le Yen s'est renforcé suite à des signaux d'intervention des autorités japonaises et des contacts de la Fed de New York.

23-janv.		Variation	
Paire de devises	Niveau	Semaine	Depuis fin '25
EUR/USD	1,1828	2,0%	0,7%
EUR/GBP	0,8668	0,0%	-0,6%
EUR/JPY	184,06	0,3%	0,0%

Sources : Groupama AM, Bloomberg.

L'or a franchi le seuil historique des 4950 \$/once, porté par une aversion au risque extrême. Le brut Brent a bondi de près de 3% vendredi pour clôturer à \$61,1. Le déploiement d'une flotte navale américaine au Moyen-Orient a brisé le récit précédent de surabondance de l'offre.

23-janv.		Variation	
Indice (en \$)	Niveau	Semaine	Depuis fin '25
Pétrole (New-York)	61,1	2,7%	6,4%
Or	4987,5	8,5%	15,5%

PRINCIPAUX SUPPORTS UC DE LA GAMME TESORUS

NOM DE L'UNITE DE COMPTE		SEM AINE		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	0,11	0,12	1,81	2,17	5,18	5,96	8,55	9,60	7,84	9,21	6,12	7,14
TESORUS PRUDENCE	990000082719	-0,56	-0,42	0,30	0,49	1,05	2,73	6,62	9,63	10,27	15,28	-4,84	-0,97	0,61	10,22
TESORUS EQUILIBRE	990000082669	-1,00	-0,87	0,71	0,78	2,10	4,00	14,54	19,53	21,72	32,07	11,49	21,34	37,46	76,52
TESORUS SOLIDAIRE	990000087649	-0,90	-0,78	1,55	1,66	9,77	10,46	19,57	22,68	27,70	32,36	35,48	46,54	66,24	82,36
TESORUS DYNAMIQUE	990000082689	-1,31	-1,26	0,95	1,03	1,74	4,95	21,25	28,42	32,29	47,91	31,51	49,79	84,33	149,41
GROUPAMA GLOBAL DISRUPTION - NC	LU189756517	0,35	-1,59	3,64	1,61	8,36	4,70	35,86	33,70	70,55	57,89	99,26	82,28		
GROUPAMA CONVICTIONS - NC	FR0000029902	-0,98	-0,85	0,98	0,99	2,63	3,70	16,18	19,34	24,42	31,61	19,79	29,17	58,06	83,92
GROUPAMA ABSOLUTE RETURN - E1C	FR0013397882	0,05	0,00	0,30	0,00	2,41	0,00	6,83	0,00	11,59	0,00	10,28	0,00		
GROUPAMA MULTISTRATEGIES - E1C	FR0013383734	0,16	0,00	0,60	0,00	5,26	0,00	9,91	0,00	14,96	0,00	9,67	0,00		
GROUPAMA EURO CREDIT SHORT DURATION - NC	FR0010288332	0,08	0,06	0,31	0,26	3,61	3,56	9,05	8,61	13,83	13,11	8,20	8,51	8,73	12,94
GROUPAMA AMERICA ACTIVE EQUITY - NC	FR0010953497	-1,54	-1,72	2,33	0,96	5,74	0,85	38,50	33,44	64,67	63,82	94,39	96,21	233,87	276,87
GROUPAMA EURO ACTIVE EQUITY - NC	FR0010271528	-1,45	-1,24	2,63	2,58	15,37	19,94	32,72	40,40	44,11	51,18	55,68	73,38	118,90	142,68
GROUPAMA GLOBAL BOND - NC	LU1501413972	-0,19	-0,10	-0,13	-0,02	1,89	3,29	3,46	11,37	3,88	15,08	-10,25	0,22		
GROUPAMA EUROPE ACTIVE EQUITY - NC	LU0857959612	-1,27	-1,06	2,67	2,67	13,16	17,17	29,07	34,99	37,65	43,93	55,07	70,29	105,36	132,32
GROUPAMA GLOBAL ACTIVE EQUITY - NC	FR0010722348	-1,24	-1,59	3,47	1,61	9,06	4,70	38,32	33,70	59,49	57,89	87,47	82,28	219,83	219,34
GROUPAMA EURO CREDIT - E1C	FR0013450731	-0,06	-0,03	0,39	0,37	3,31	3,70	8,99	9,34						
GROUPAMA EURO CREDIT - NC	FR0010702175	-0,06	-0,03	0,39	0,37	3,31	3,70	9,05	9,34	14,45	14,49	-1,32	0,17	9,98	16,13

* 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.