

Retour sur le mois de janvier : l'Eurostoxx démarre mieux 2026 que le S&P 500 !

Les indices actions européens terminent le mois avec une hausse de l'ordre de +3% vs +1,4% pour le S&P500, tandis que les taux souverains progressaient de +9 pb aux US (4,26%) mais baissaient en eurozone (-1 à -12 pb).

Au regard de la nouvelle hausse de l'€/€ à 1,19 (+1,3%), il semble bien que janvier marque une certaine défiance envers les US avec une nouvelle réallocation d'actifs hors US ou plutôt hors actifs en \$. D'ailleurs, les indices japonais et chinois montent de +5,9% et +3,8% sur 1 mois. L'annonce surprise –et éphémère– de M. Trump d'alourdir de +25% les droits de douane appliqués à différents pays européens pour les contraindre à accepter la reprise du Groenland rappelle aux investisseurs internationaux que la zone US n'est pas sans risque.

Alors que les US et le \$ sont largement surpondérés dans les allocations, l'imprévisibilité de l'administration Trump exige une plus grande diversification. La nouvelle hausse de l'or (+14% en janvier) n'en est qu'une illustration supplémentaire tandis que le régulateur chinois demande à ses banques de restreindre leur exposition à la dette américaine !

A contrario, le dynamisme macro et micro économique des US est robuste. Fortes d'une croissance du PIB de +3,8% au 2T25 et +4,4% au 3T25 accompagnée de la faiblesse du \$, les entreprises devraient publier d'excellents résultats.

A titre d'illustration, le Bénéfice Par Action (BPA) attendu sur le S&P pour 2025 est de 271,7\$ soit +13,6%, une croissance record sur 1 an et des révisions à la hausse. Avec 35,37€ et +1,7%, l'Eurostoxx fait pâle figure, même si convertie en \$ la croissance ressort à +15%.

L'appréciation des indices boursiers n'est pas que la conséquence directe de la croissance économique. La monnaie est un facteur clé ainsi que la prime de risque associée à votre zone politique (US, eurozone, Chine...).

En ce sens, le départ de M. Powell de la Fed en mai constituera un point de repère important pour les investisseurs alors que la Fed ne peut pas montrer une trop grande perte d'indépendance. Le financement d'un déficit > 6% du PIB et d'une dette/PIB > 110% ne laissent pas beaucoup de marge de manœuvre.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 30/01/2026		Cours	janvier	3 mois	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Taux Souverains											
Taux 10A US	30/1	4,26	+9p	+16p	+9p	-40p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p
Taux 10A Allemagne	30/1	2,85	-1p	+20p	-1p	+50p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p
Taux 10A France	30/1	3,43	-12p	-0p	-12p	+37p	+65p	-54p	+287p	+55p	-46p
Taux 10A Italie	30/1	3,46	-8p	+9p	-8p	+3p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p
Taux 10A Espagne	30/1	3,22	-6p	+6p	-6p	+24p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p
iBoxx € Eurozone 1-3	30/1	178,4	+0,3%	+0,4%	+0,3%	+2,3%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%
iBoxx € Eurozone 3-5	30/1	210,4	+0,5%	+0,4%	+0,5%	+2,5%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%
iBoxx € Eurozone 5-7	30/1	243,0	+0,8%	+0,4%	+0,8%	+2,5%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%
Taux Corporates											
Taux US BBB+ 7-10 ans	30/1	5,19	+1p	+2p	+1p	-51p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	30/1	3,76	-13p	+10p	-13p	+24p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p
iBoxx € Corporates 1 - 3	30/1	213,3	+0,4%	+0,6%	+0,4%	+3,3%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%
iBoxx € Corporates 5 - 7	30/1	272,4	+0,9%	+0,3%	+0,9%	+3,5%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%
Iboxx €HY core cum cross 5-10 LC	30/1	117,4	-0,1%	-0,7%	-0,1%	-1,4%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%
Actions											
Eurostoxx 50 NR	30/1	14 517,8	+2,8%	+5,3%	+2,8%	+21,2%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	30/1	1 448,7	+2,9%	+5,8%	+2,9%	+24,3%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	30/1	629,3	+2,8%	+5,5%	+2,8%	+21,2%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	30/1	799,6	+3,8%	+7,4%	+3,8%	+21,5%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	30/1	6 939,0	+1,4%	+1,4%	+1,4%	+16,4%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%
Nasdaq	30/1	23 461,8	+0,9%	-1,1%	+0,9%	+20,4%	+29,3%	+44,3%	-33,4%	+44,5%	+36,2%
Nikkei 225	30/1	53 322,9	+5,9%	+1,7%	+5,9%	+26,2%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	30/1	4 318,0	+3,8%	+4,1%	+3,8%	+18,4%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%
Métaux Précieux											
Gold (NYM \$/ozt)	30/1	4 981,9	+14,1%	+24,2%	+14,1%	+67,4%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%
Silver (NYM \$/ozt)	30/1	2 102,8	+3,4%	+34,0%	+3,4%	+127,6%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%
Matières 1ères											
Crude Oil (NYM \$/bbl)	30/1	65,2	+13,6%	+6,9%	+13,6%	-19,9%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	30/1	72,3	+17,8%	+10,4%	+17,8%	-17,7%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%
Copper (LME Cash \$)	30/1	13 369,4	+6,9%	+22,6%	+6,9%	+44,5%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%
Aluminum (LME Cash)	30/1	3 110,0	+4,8%	+7,8%	+4,8%	+17,9%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%
Iron Ore 62% CN TSI	30/1	105,6	-1,4%	-0,2%	-1,4%	+3,4%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%
Devises											
EUR - US\$	30/1	1,190	+1,3%	+3,1%	+1,3%	+13,4%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%
EUR - YEN	30/1	183,515	-0,3%	+3,2%	-0,3%	+13,1%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%
EUR - CNY	30/1	8,266	+0,7%	+0,7%	+0,7%	+8,6%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%
EUR - BRL	30/1	6,228	-3,2%	+0,2%	-3,2%	+0,6%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%
EUR - RUB	30/1	90,56	-2,5%	-2,9%	-2,5%	-18,3%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%
Performances au 30/01/2026		Cours	janvier	3 mois	YTD	2025	2024	2023	2022	2021	2020

Notre analyse Macro / Marchés : maintenir la confiance pour ne pas rompre les tendances

Aux US, 2026 commence par un fort rebond de la confiance des entreprises dans l'industrie avec un ISM à 52,6 en janvier vs 47,9 en décembre, tandis que cet indicateur dans les services est toujours élevé (53,8). Les prévisions d'investissements dans l'IA expliquent en partie ces indicateurs, mais il faut surveiller la composante prix qui affiche toujours des intentions très marquées de hausse.

Mais du côté de l'indicateur le plus important, la confiance des ménages affiche des signaux contrastés : nous observons un redressement de l'indice de l'Université du Michigan, bien qu'historiquement bas, alors que celui du Conference Board recule, touchant ses plus bas niveaux depuis la crise du COVID.

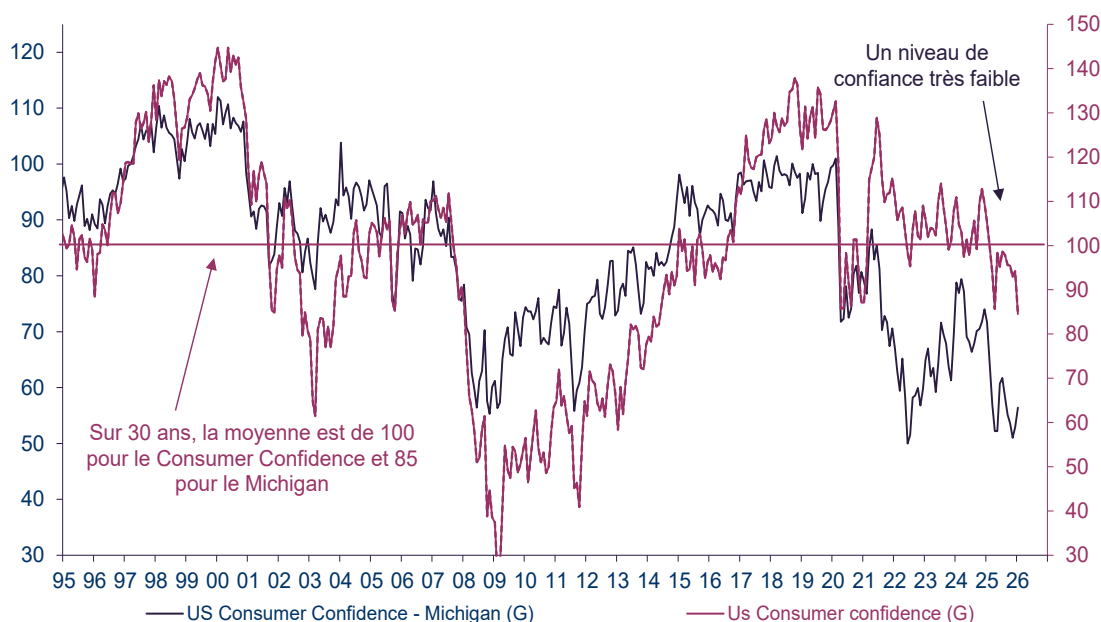
Il semble donc que la tension mise par M. Trump à l'intérieur des US provoque des inquiétudes qui pourraient peser sur la croissance du PIB début 2026.

Concernant l'eurozone, le niveau des PMI (confiance des entreprises) reste faible dans l'industrie (49,5) et limité dans les services (51,6). Concernant la confiance des consommateurs, l'Europe montre un plus haut d'un an et se rapproche de sa moyenne sur 25 ans.

Au final, si les US affichent toujours des signaux favorables avec une domination géopolitique et économique, les mouvements sur le \$ confirment aussi que les investisseurs internationaux deviennent plus regardants sur les risques associés à une administration Trump aux décisions trop imprévisibles.

Pour rappel, le niveau très exigeant de valorisation des indices actions -et notamment du S&P 500 (PE > 22x)- ne peut autoriser la perception d'un risque politique trop prononcé sur l'économie.

Indicateurs de confiance des ménages aux US : Michigan et Conference Board



Focus patrimonial : retour sur les conséquences du budget 2026 pour la fiscalité individuelle

Après 5 mois d'un concours Lépine de la fiscalité, l'adoption d'un budget est passé inaperçue et certains pensent encore que des mesures discutées ont été adoptées (ISF, taxe Zuckmann, imposition de l'assurance-vie...). Il semble qu'un rappel succinct est nécessaire pour mesurer les conséquences réelles de ce budget.

Parmi les éléments favorables, nous noterons la conservation de l'indexation du barème de l'IR et de l'abattement de 10% pour les retraités. Mais surtout, la mise en place d'un statut du bailleur privé avec amortissement fiscal entre 3% et 5,5% de la valeur du bien chaque année. Cela concerne à la fois le neuf et l'ancien mais les contreparties (loyers, travaux ...) pourraient en limiter la portée.

Du côté des mauvaises nouvelles, la hausse de la CSG CRDS conduit à une « flat tax » relevée à 31,4% vs 30% et donc à une hausse d'imposition de 1,4 pt sur les dividendes ou plus-values des comptes titres par exemple mais à l'exclusion de l'assurance-vie.

Mais surtout pour les revenus et patrimoines les plus élevés, nous retrouvons la prolongation de la CDHR (imposition minimale de 20% pour un revenu fiscal > 250 K€ ou 500 K€ pour un couple), un resserrement du Pacte Dutreil (exclusion des biens somptuaires et durée de conservation augmentée de 4 à 6 ans) et l'instauration d'une taxe de 20% sur les actifs non professionnels détenus par certaines holdings (> 5 M€ d'actifs notamment).

Dernier élément important, la modification du régime de l'apport-cession (report d'imposition sur cession de titres via apport à une holding) avec un délai de réinvestissement porté de 2 à 3 ans, un taux de réinvestissement de 60% à 70% et l'exclusion de certaines classes d'actifs.

Pour plus de détails et d'explications, n'hésitez pas à contacter votre interlocuteur chez Philippe Hottinguer Gestion.

Vos interlocuteurs privilégiés chez **Philippe Hottinguer Gestion** restent à votre disposition pour vous accompagner dans la gestion de vos actifs et dans l'analyse des diverses composantes de votre patrimoine.

Signataire des

