

PERSPECTIVES

Une rentrée sur les chapeaux de roues

Rédigé le 30/01/2026

FÉV. 2026

François RIMEU

Stratégiste sénior

Métaux en ébullition et incertitudes politiques aux États-Unis

Un début d'année 2026 intense pour les marchés financiers avec Donald Trump encore une fois au centre de toutes les polémiques. Le résultat de ce chaos plus ou moins organisé est une accélération des principales tendances de 2025 et des mouvements parfois assez exceptionnels de certains actifs.

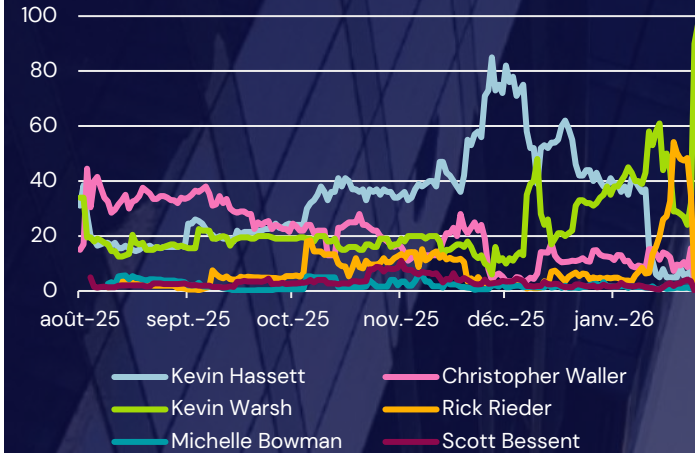
Impossible de passer sous silence ce qu'il se passe actuellement sur le marché des matières premières et spécifiquement sur le marché des métaux rares (surtout) et industriels. Entre les tensions opposant l'Union européenne et les États-Unis autour du Groenland, les menaces de mise en place de 100% de droits de douane sur le Canada, l'éviction de Maduro au Venezuela ou encore les menaces contre l'Iran, les raisons d'augmenter leurs allocations à l'or ou l'argent n'ont pas manqué pour les investisseurs. S'ajoute à cela un contexte macroéconomique plutôt positif sur la croissance et des politiques budgétaires expansionnistes ; là encore, il était peu surprenant de voir les métaux industriels se joindre à la fête, surtout dans un contexte de déficit d'offre important pour le cuivre par exemple.

Comme expliqué à de maintes reprises lors de nos dernières publications, tout était en place pour que la hausse des métaux rares et industriels se poursuive et nous conservons une vision positive à moyen terme. Malgré tout, il ne faut pas sous-estimer la dimension spéculative des derniers mouvements ; il n'est ni normal ni tenable de voir le cuivre s'apprécier de 10% en une seule journée ou de voir l'argent progresser de plus de 30% en l'espace d'un mois. À court terme, la prudence nous semble donc de mise.

À ce chaos ambiant s'ajoute l'incertitude liée à la succession de Jerome Powell à la tête de la Réserve fédérale américaine. Les favoris se sont succédés les uns après les autres au cours du mois écoulé et à l'heure d'écrire ces lignes, c'est Kevin Warsh qui semble être le choix le plus probable. Mais il faut rappeler ici que Jerome Powell est toujours visé par une enquête judiciaire portant sur de potentiels dépassements financiers liés à la rénovation du siège de la Fed à Washington et qu'à la suite de cette mise en accusation, certains sénateurs républicains ont déclaré qu'ils ne valideraient pas le prochain président tant que cette mise en accusation restait en place. C'est le cas de Thom Tillis, sénateur républicain de Caroline du Nord.

Enfin, et pour en terminer avec les États-Unis, difficile de ne pas évoquer la situation dans le Minnesota. Les fortes tensions actuelles pourraient provoquer un nouveau « shutdown » aux États-Unis, les démocrates refusant de voter le budget lié à la police de l'immigration (« ICE »). Cela pourrait déboucher sur une nouvelle période de flou quant aux données économiques alors que les marchés n'ont toujours pas totalement digéré les conséquences du dernier shutdown. Une solution semble toutefois être en passe d'être trouvée.

Probabilité (en %) : prochain président de la Fed



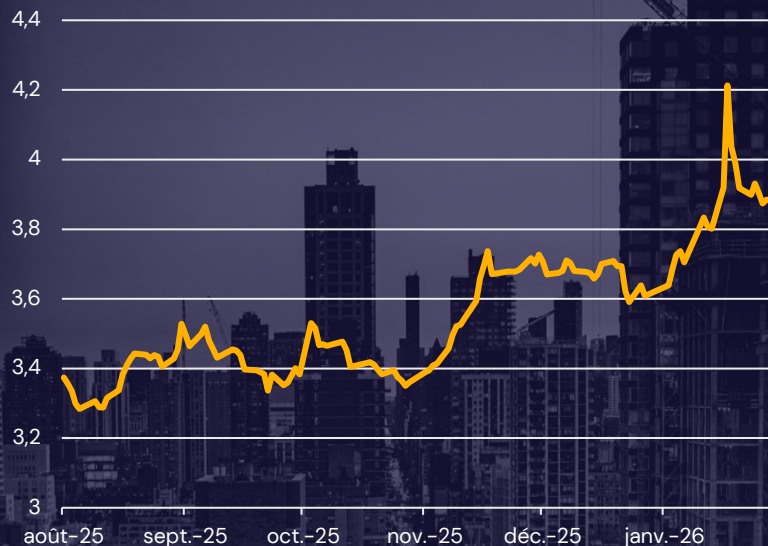
Sources : Bloomberg au 30/01/26

Mercosur : une source d'approvisionnement critique

Pays	Matières premières critiques	Part mondiale	Approvis. en UE
Brésil	Aluminium, bauxite	10,4% de l'extraction	12%
Brésil	Graphite naturel	7,5% de l'extraction	13%
Brésil	Manganèse	6,1% de l'extraction	8%
Brésil	Silicium	7,2% de la transformation	9%
Argentine	Lithium	11% de la transformation	6%

Sources : étude sur les matières premières critiques pour l'UE, 2023.

Taux 40 ans Japon



Sources : Groupe La Française, Bloomberg au 30/01/2026

Accords commerciaux pour l'Europe et risques inflationnistes

Parallèlement à tous ces évènements, **l'Union européenne a signé deux accords commerciaux majeurs**. Le premier avec les pays du Mercosur et le deuxième avec l'Inde. Dans les deux cas ces accords sont encore soumis à validation et vont prendre du temps avant d'être mis en place. C'est une bonne nouvelle pour l'Union Européenne qui diversifie ses échanges commerciaux pour moins dépendre des États-Unis ou de la Chine. C'est aussi une bonne nouvelle quant au futur approvisionnement en matières premières nécessaire à la transition écologique et numérique, l'Amérique latine étant la principale zone exportatrice d'aluminium ou encore de lithium. La Commission européenne estime l'impact positif sur la croissance à +0,1% dans les deux cas. Certains secteurs devraient en profiter de manière significative ; c'est le cas de l'automobile, de la chimie ou encore des vins et spiritueux.

La fin du mois de janvier a été aussi marquée par le **début de la saison des résultats du 4^e trimestre**. Il est encore trop tôt pour tirer des conclusions mais les signaux semblent encourageants du côté des entreprises technologiques (TSMC, Texas Instruments ou ASML). La baisse du dollar au cours des dernières semaines fait cependant peser un risque sur l'évolution des perspectives bénéficiaires en Europe ce qui n'est pas une bonne nouvelle après trois ans de croissance nulle.

Concernant les perspectives macroéconomiques, nous ne constatons pas de changement majeur. La consommation continue d'être plutôt

dynamique aux États-Unis et en Europe ce qui soutient la croissance de ces deux zones. Le risque inflationniste reste de son côté pour le moment maîtrisé sans avoir pour autant disparu.

La hausse récente du prix des matières premières énergétiques pourrait cependant remettre en question ce scénario si jamais elle perdurait. En effet, notre scénario qui reste plutôt positif sur les actifs risqués en dépit des risques évoqués plus tôt serait remis en question si le pétrole restait durablement sur des niveaux de 75-80\$. Cela engendrerait une remontée du risque inflationniste, un effet négatif sur la consommation et un durcissement probable du ton des banquiers centraux. Nous n'en sommes toutefois pas là et notre hypothèse principale reste de voir le pétrole évoluer entre 55 et 70\$ tout au long de l'année en raison d'une capacité de production excédentaire importante au sein des pays de l'OPEP.

Côté obligataire, nous conservons une préférence pour les actifs européens et la hausse récente de l'Euro devrait d'ailleurs être plutôt positive pour cette thématique. Les parties longues de la courbe semblent toujours dangereuses : les déficits budgétaires devraient rester très élevés en 2026 avec un risque supplémentaire aux États-Unis en raison des élections de mi-mandat. Les turbulences du marché obligataire japonais (mouvement de 6 écarts-types sur le 40 ans japonais le 20 janvier) pourraient par ailleurs se poursuivre avec les élections au Japon prévues le 8 février.

“

Notre scénario reste plutôt positif sur les actifs risqués

”

ACTIONS



Biais toujours légèrement positif en dépit d'une volatilité en hausse. La saison des résultats devrait être de bonne facture et la croissance nominale reste forte.

CRÉDIT



Pas de changement ici non plus, avec une vue toujours légèrement positive afin de profiter d'une demande encore très forte.

TAUX



Préférence pour les taux Euro avec un risque inflationniste qui nous semble limité. Préférence aussi pour les parties courtes de la courbe.

Perspectives pour le mois de février

Le risque a augmenté en janvier suite aux différentes tribulations de l'administration américaine. Il est probable que la volatilité reste un peu plus forte que précédemment dans les semaines qui viennent. Malgré tout, nous conservons une vision plutôt optimiste sur les actions à moyen terme, en lien avec des politiques budgétaires expansionnistes.

Crédit Mutuel Asset Management : 128, Boulevard Raspail 75006 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97 138 et enregistrée à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n°25003045 depuis le 11/04/2025. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.oriass.fr) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française.

Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org.

AGENDA



Inflation Euro
04/02



OPEP
01/02



RBA
03/02



BCE
05/02



Inflation US
11/02