

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHACQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

**Thomas GIUDICI**

Directeur de la
Gestion Obligataire

Trump et la loi du plus fort

On pensait en avoir fini avec les menaces de droits de douane... que nenni. Une fois encore, Donald Trump utilise ce levier pour tenter de faire plier ses partenaires, et peu importe que la justification avancée paraisse totalement ubuesque. Huit pays, accusés de s'être « rendus au Groenland dans un but inconnu » (i.e. le Danemark, la Norvège, la Suède, la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, les Pays-Bas et la Finlande) se verraient ainsi appliquer 10 % de droits de douane supplémentaires au 1er février, puis 25 % au 1er juin, et ce jusqu'à la conclusion d'un accord sur l'acquisition définitive du Groenland par les États-Unis. Ubuesque, donc, tant cette approche revient à balayer les règles qui structuraient jusqu'ici l'ordre international, au profit d'une seule doctrine : la loi du plus fort.

Venezuela, Iran, Groenland : Donald Trump s'impose comme le véritable « market mover » de ce début d'année sur les marchés. Plus tôt dans la semaine, il avait déjà annoncé, dans son style caractéristique et sur son réseau Truth Social, la décision « définitive » et « immédiate » d'instaurer 25 % de droits de douane supplémentaires à l'encontre de tout pays poursuivant des échanges commerciaux avec l'Iran. Si la Chine peut paraître directement visée (elle représente environ un quart des échanges commerciaux iraniens) on se souvient que des sanctions de nature comparable avaient été annoncées par les États-Unis sur les achats de pétrole russe, avec une mise en application finalement assez hétérogène selon les pays concernés (l'Inde avait été sanctionnée, mais pas la Chine). On peut donc raisonnablement estimer que la trêve commerciale conclue en novembre dernier entre Pékin et Washington ne soit pas, à ce stade, remise en cause, même si, avec Donald Trump, tout demeure toujours possible.

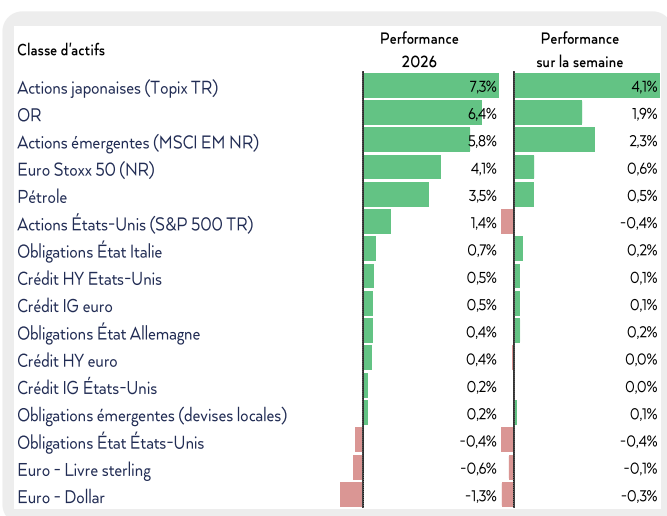
Dans cette séquence de surenchère commerciale et géopolitique, le dossier du Groenland s'inscrit dans la même logique de rapport de force, illustrant une nouvelle fois la volonté de l'administration Trump d'utiliser des leviers non conventionnels pour servir ses objectifs stratégiques. Contrairement à l'accord de Turnberry, signé fin juillet 2025, où l'Europe avait rapidement courbé l'échine et était ressortie affaiblie sur le plan international, les pays européens semblent, cette fois-ci, faire preuve d'un peu plus de résistance en répondant par des menaces de représailles, notamment via l'utilisation de leur instrument « anti-coercition » (jusqu'à 93 milliards de dollars de droits de douane sur les produits américains pourraient être décidés, en complément de restrictions sur l'accès des entreprises américaines aux marchés publics). S'il est tentant de saluer cette posture, l'expérience montre toutefois combien cette unité de façade peut rapidement se fissurer, chaque pays finissant par privilégier ses propres intérêts.

Ces considérations géopolitiques ont largement capté l'attention des marchés, reléguant au second plan les publications macroéconomiques, au premier rang desquelles l'inflation américaine. L'indice des prix à la consommation de décembre est ressorti légèrement inférieur aux attentes, dans un contexte toutefois marqué par les distorsions provoquées par le shutdown, qui ont rendu les données d'inflation plus difficiles à interpréter. L'inflation accélère en rythme mensuel (+0,3 %, conforme aux attentes) et demeure stable en glissement annuel, tandis que l'inflation sous-jacente suit une trajectoire similaire (+0,2 % sur le mois ; +2,6 % sur un an). Globalement, l'inflation dans les services continue de se normaliser, tandis que les prix des biens ne semblent plus en forte hausse, reflétant un ralentissement de la répercussion des droits de douane. Bien que ces niveaux demeurent supérieurs à l'objectif de la Fed, l'impact inflationniste des droits de douane apparaît, in fine, plus limité qu'anticipé. Si le retour durable vers la cible de 2 % reste encore incertain, ces données confirment néanmoins le recentrage progressif de la Réserve fédérale sur la dynamique du marché du travail. Alors que l'économie américaine montre une amélioration généralisée de l'activité après plusieurs mois de croissance modérée, portée par un regain de la consommation en fin d'année, les déclarations récentes de membres du FOMC s'inscrivent dans cette lecture rassurante. Elles soulignent qu'en l'absence de tensions inflationnistes excessives et face à une croissance toujours solide, la politique monétaire actuelle demeure appropriée. Dans ce contexte, la Réserve fédérale devrait privilégier le statu quo au cours du premier semestre.

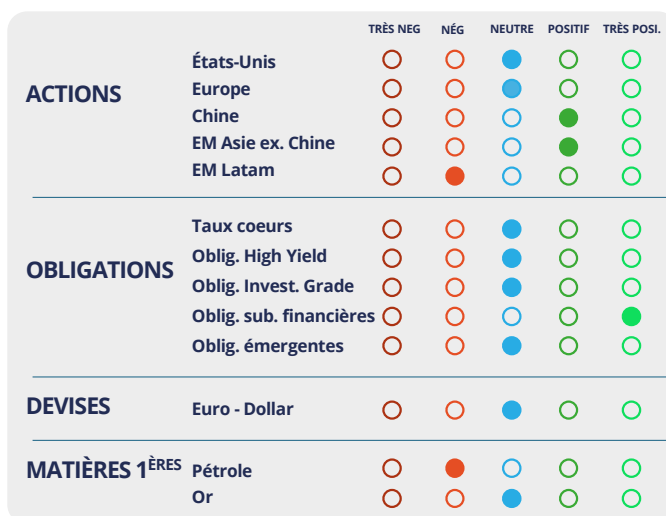
LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT DE VUE HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2026

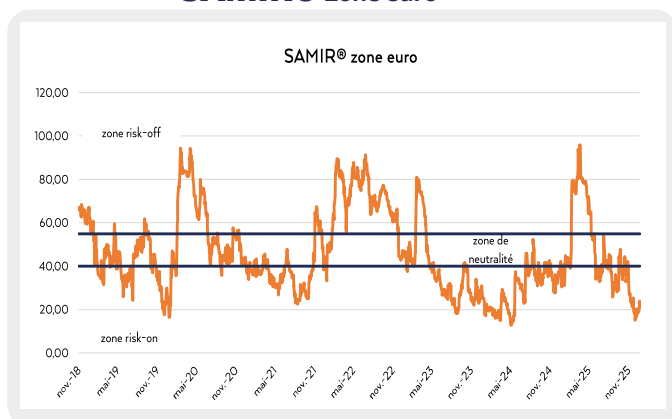


NOS VUES DE MARCHÉS



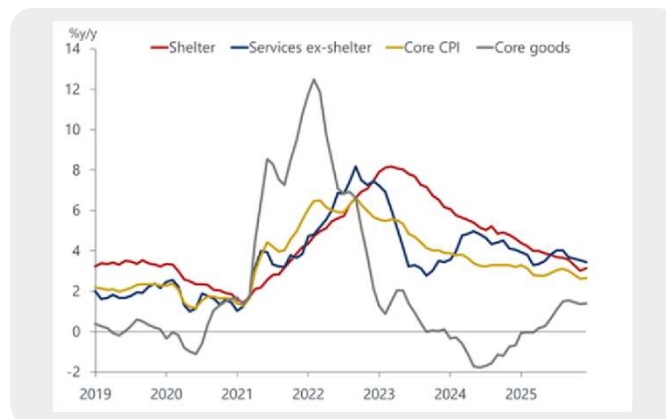
NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON

SAMIR® Zone euro



LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Composantes de l'inflation core américaine



Sources des données : Bloomberg, Auris Gestion au 19 janvier 2026. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 16 janvier 2026.

Sources du graphique de la semaine : Oxford Economics