



JVR INVEST
GET HIGHER

Janvier 2026

Newsletter



Message du CEO

Chers lecteurs,

L'actualité récente donne une impression de chaos. En réalité, tout est lié. Derrière les barrages et les tracteurs, un constat brutal s'impose : une profession essentielle disparaît pendant que la bureaucratie prospère. Moins d'agriculteurs, plus de normes, plus d'administrations. Le malaise n'est pas conjoncturel, il est structurel. Lorsqu'un pays décourage ceux qui le nourrissent, il fragilise sa souveraineté. Pendant que la France débat d'un engagement militaire toujours plus affirmé à l'extérieur, les fragilités internes s'accumulent : déficit budgétaire, dette, tensions sociales. La politique étrangère devient-elle un levier pour masquer l'absence de solutions domestiques durables ?

L'intervention américaine contre le régime vénézuélien pose, elle aussi, une question dérangeante :

Peut-on éliminer un dictateur pour « donner l'exemple » ?

Au-delà du débat moral, le message géopolitique est clair : le retour assumé de la loi du plus fort, au nom de la stabilité. Un précédent lourd de conséquences.

Les marchés financiers, eux, ne sont ni cyniques ni idéologiques. Ils observent et réagissent. Volatilité accrue, pétrole instable, fuite vers les actifs refuges : l'argent signale souvent ce que la politique refuse de regarder en face.

En 2026, nous entrons dans une période où :

- les États cherchent à réaffirmer leur autorité,
- les citoyens expriment leur ras-le-bol,
- les marchés arbitrent sans états d'âme.

Comprendre ces dynamiques n'est plus un luxe intellectuel. C'est devenu une nécessité.

Dans l'attente de vous rencontrer, prenez soin de vous.

Joaquin Vispe



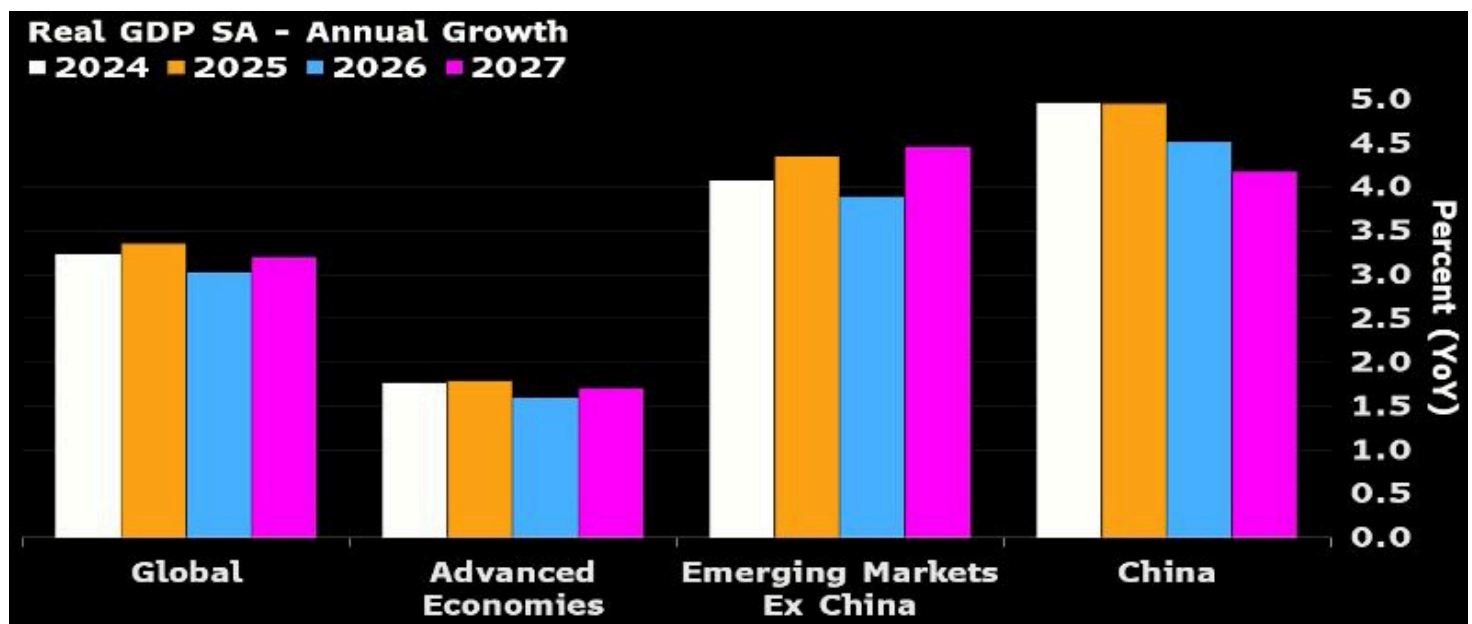


JVR INVEST
GET HIGHER

I - Point Macroéconomique

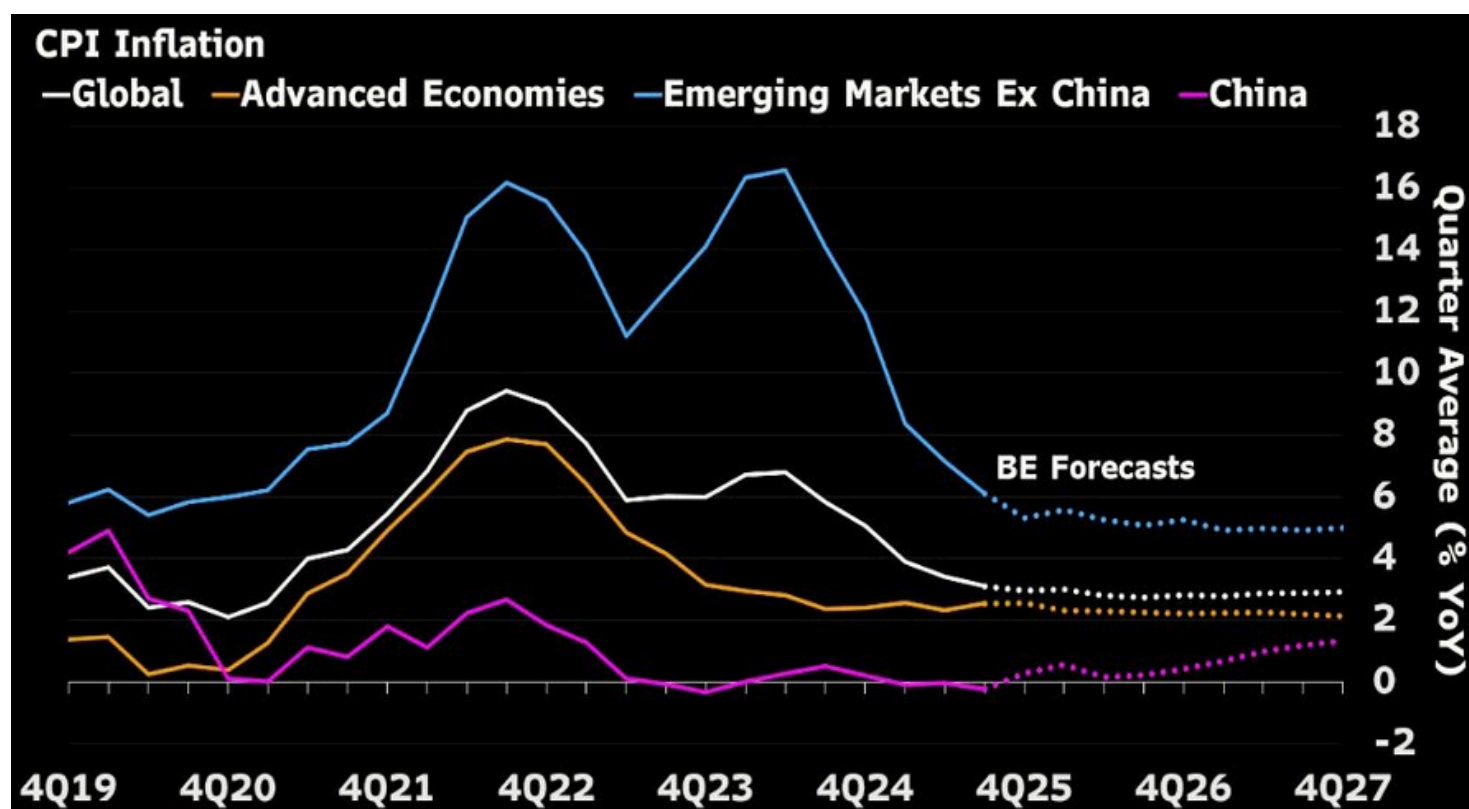
En 2025, l'économie mondiale a affiché une solidité inattendue, malgré le choc provoqué par les droits de douane et un environnement politique particulièrement instable. Cette capacité de résistance s'est manifestée aussi bien dans les pays développés que dans les économies émergentes. Pour 2026, la croissance mondiale devrait toutefois ralentir, passant de 3,4 % cette année à environ 3 %. Néanmoins, la dynamique économique devrait s'améliorer progressivement au fil de l'année.

Les États-Unis devraient enregistrer de meilleures performances en 2026, portés à la fois par des investissements soutenus dans les technologies liées à l'intelligence artificielle et par la baisse des taux directeurs de la Réserve fédérale, qui devrait stimuler la consommation. À l'inverse, la Chine, plus fortement affectée par les mesures tarifaires américaines et confrontée à des contraintes structurelles, devrait voir sa croissance ralentir. Dans l'ensemble, les autres économies émergentes auront du mal à reproduire les résultats favorables observés en 2025.



Aux États-Unis, le relèvement des droits de douane entraîne une hausse du coût des importations. Jusqu'à présent, la réduction des marges des entreprises a permis de limiter la répercussion de ces coûts sur les consommateurs. Dans l'ensemble, les mesures tarifaires devraient exercer une pression haussière indésirable sur les prix, tout en pesant davantage sur la rentabilité des entreprises. Cela renforce la nécessité de maîtriser les coûts et contribue à un ralentissement des recrutements.

Dans la plupart des autres régions du monde, le principal effet sera un frein à la croissance, combiné à un afflux de biens cherchant des débouchés hors du marché américain, ce qui devrait contenir l'inflation. L'évolution dépendra largement de la manière dont Pékin gérera le déséquilibre entre l'offre et la demande au sein de l'économie chinoise. Globalement, l'inflation mondiale devrait s'établir autour de 3 % fin 2025, contre 5 % fin 2024, et ne reculer que marginalement d'ici la fin de 2026.

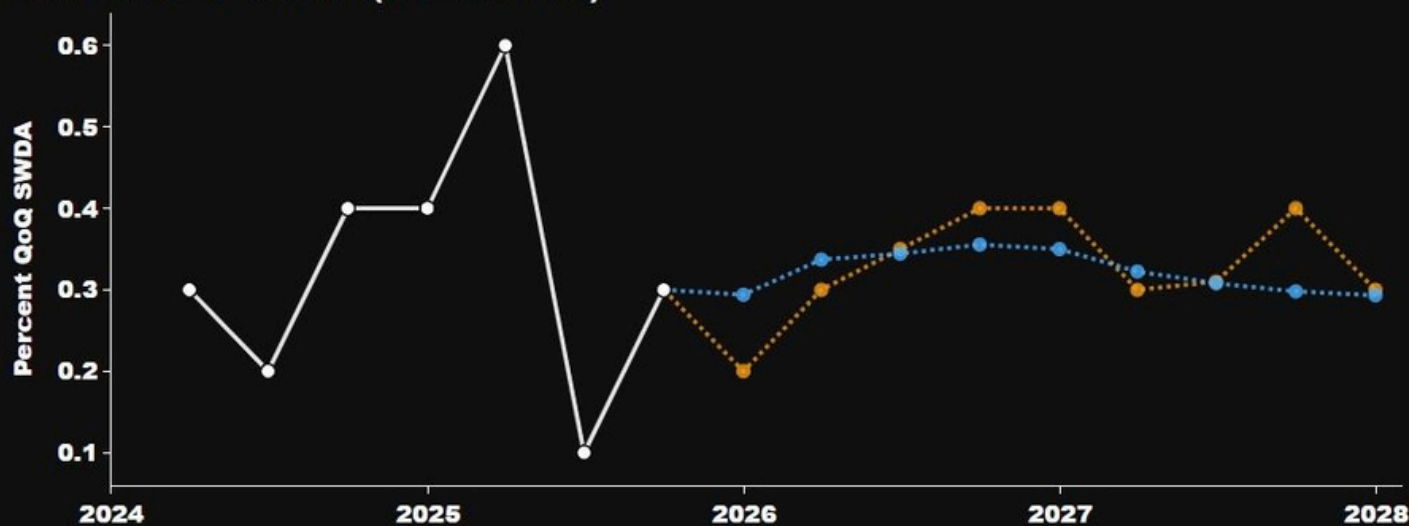


Source: Bloomberg

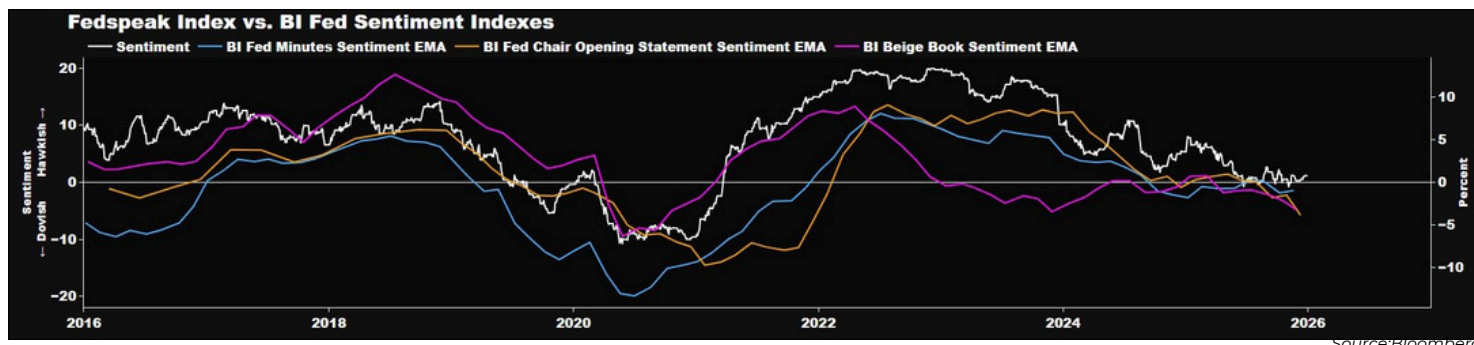
Deux facteurs principaux devraient influencer les perspectives de la zone euro à moyen terme. D'une part, les politiques commerciales du président Donald Trump constituent le frein le plus important. Jusqu'à présent, l'économie du bloc a fait preuve de résistance, mais comme les droits de douane ne se transmettent que progressivement aux prix à la consommation aux États-Unis, l'essentiel de leur effet reste à venir. D'autre part, l'augmentation marquée des dépenses allemandes en matière de défense et d'infrastructures devrait compenser partiellement ce choc, même si le calendrier et l'ampleur de cet effet demeurent incertains.

À mesure que les pertes liées au commerce extérieur s'accroissent, la croissance devrait ralentir pour atteindre 0,9 % en 2026, contre 1,4 % cette année. Bien que la Banque centrale européenne semble disposée à maintenir son taux de dépôt à 2 % dans les prochains trimestres, notre scénario central anticipe une inflation durablement inférieure à l'objectif de 2 %. Dans ce contexte, les risques penchent vers un nouvel assouplissement de la politique monétaire en 2026.

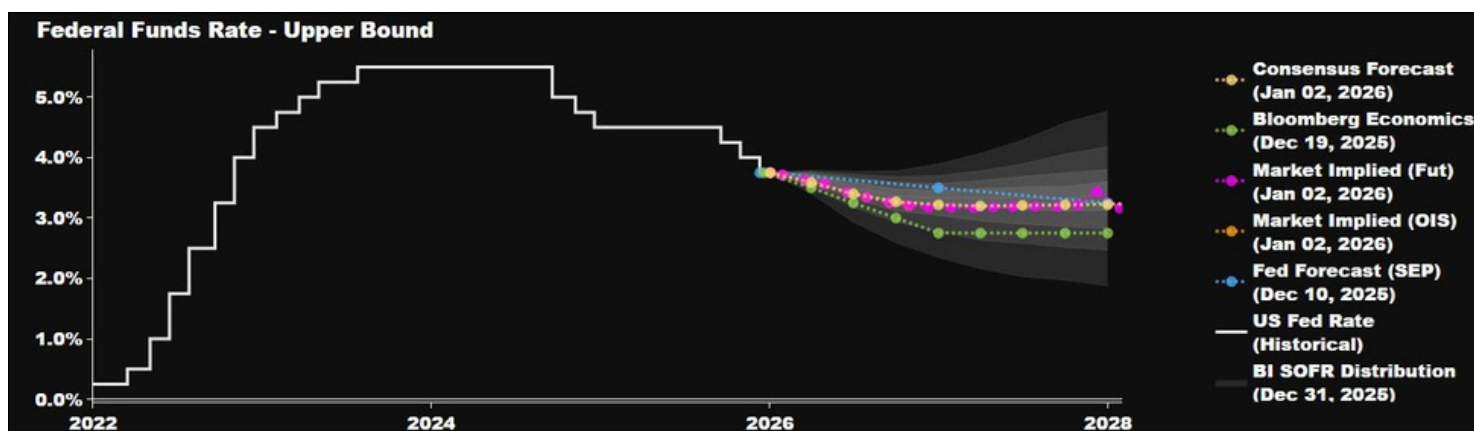
Euro Area GDP Growth (% QoQ SWDA)



Source: Bloomberg



Les différents indicateurs de sentiment convergent nettement vers la zone neutre. Le Fedspeak Index comme les indices de sentiment de BI montrent une perte de direction claire, traduisant un discours de la Fed moins tranché qu'auparavant. Les composantes liées aux minutes, aux déclarations du président et au Beige Book évoluent désormais autour de zéro, avec une légère inclinaison négative sur les tout derniers points. Cela suggère un ton plus prudent, ni franchement restrictif ni explicitement accommodant, cohérent avec une phase d'attentisme de la politique monétaire.



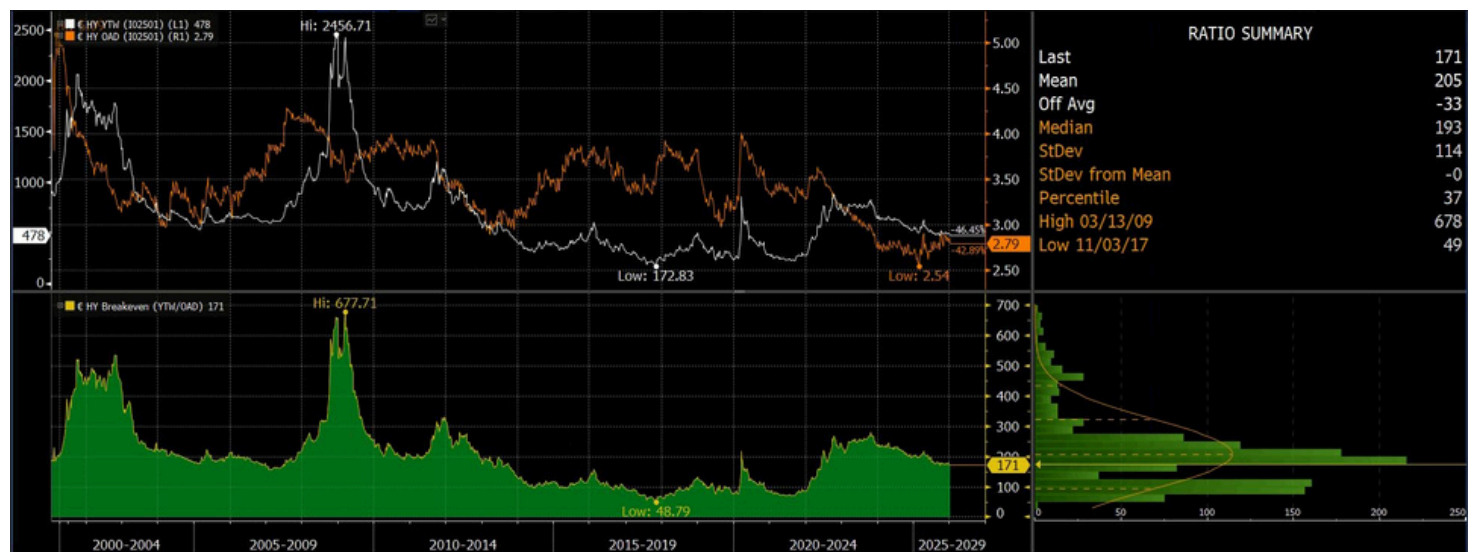
II - Crédits

Après l'excellente performance de 5,2 % en 2025, le marché HY devrait connaître une normalisation en 2026 avec une progression attendue de 3,5 %. Ce gain sera essentiellement porté par le "carry" (les coupons encaissés), car les primes de risque (spreads) sont déjà très serrées. La santé financière des entreprises reste résiliente. Le taux de défaut devrait plafonner autour de 2,5 %, loin des niveaux de crise. Les entreprises affichent des bilans solides avec une couverture des intérêts en hausse (4,9x) et un levier d'endettement maîtrisé.

La dynamique des "Rising Stars" (entreprises sortant du High Yield par le haut) continue de surpasser celle des "Fallen Angels", témoignant d'une amélioration globale de la qualité de crédit.

Un volume record d'émissions est attendu, avec 140 milliards d'euros de nouvelles obligations brutes. Cette activité sera stimulée par un mur de maturités important (62 milliards d'euros à refinancer) et des conditions de marché devenues favorables : le coût de refinancement actuel est désormais inférieur aux coupons historiques, offrant une opportunité de réduction de charge pour les émetteurs.

Le segment des obligations notées B apparaît actuellement plus attractif que celui des BB, car il offre une meilleure rémunération pour chaque unité de levier financier. Les investisseurs restent toutefois prudents sur le segment le plus risqué (CCC), qui demeure sous-pondéré dans les portefeuilles. La vigilance reste de mise face à la croissance européenne atone, ce qui pourrait provoquer une légère décompression des spreads d'ici la fin de l'année.



Source: Bloomberg

L'analyse du breakeven confirme que le marché européen du High Yield entre dans une phase de vulnérabilité technique accrue pour l'année 2026. Les données mettent en évidence un "point mort" (breakeven), le seuil de tolérance permettant d'absorber une hausse des taux ou un élargissement des spreads, tombé à 171 points de base. Ce niveau est nettement inférieur à la moyenne historique de 205 points de base, ce qui restreint considérablement la marge de manœuvre des investisseurs face à d'éventuels chocs de marché. Avec une sensibilité de l'indice (OAD) fixée à 2,79 et un rendement global (YTW) de 4,78 %, la capacité de résistance de cette classe d'actifs s'amenuise par rapport aux années précédentes.

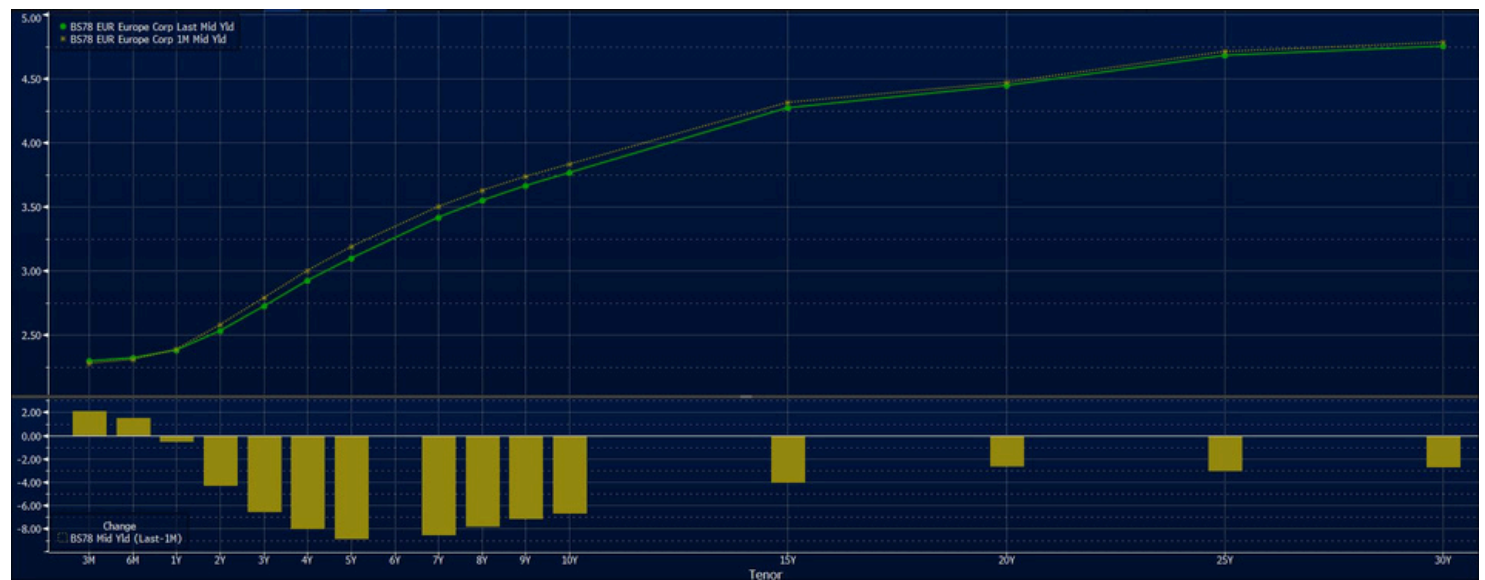


Après trois années de performances solides, le marché européen de la dette "Investment Grade" s'apprête à entrer dans une phase de normalisation en 2026, marquée par des rendements plus modestes. On ne devrait pas assister à une répétition des gains passés, car le rendement global est désormais projeté aux alentours de 1,7 %, avec une contribution marginale du crédit pur limitée à 0,3 %. Les valorisations actuelles, bien qu'elles ne soient pas dans une zone d'excès extrême, restent historiquement chères, comme en témoignent des spreads resserrés autour de 78 points de base. Cette situation laisse peu de marge de manœuvre, et les modèles économétriques basés sur les variables macroéconomiques suggèrent même un risque d'élargissement des primes de risque d'ici la fin de l'année 2026. La solidité des fondamentaux constitue toutefois un rempart efficace pour les investisseurs. La dynamique des notations de crédit demeure exceptionnellement positive, avec un ratio de relèvements par rapport aux dégradations qui a atteint près de trois pour un en 2025. Parallèlement, le levier financier des entreprises non financières se stabilise autour de 2,5x, reflétant une gestion prudente des bilans malgré un contexte de taux d'intérêt plus élevés. Sur le front de l'offre, l'année 2026 pourrait marquer un record historique avec un volume d'émission brut projeté à 650 milliards d'euros. Cette abondance de papier neuf, bien qu'importante, devrait être absorbée par une demande persistante pour la qualité, d'autant plus que le retrait de la Banque Centrale Européenne est désormais largement anticipé et intégré par les acteurs du marché. Le véritable enjeu de l'année à venir réside moins dans le risque de crédit que dans la sensibilité aux taux souverains. La prime de rendement offerte par le crédit par rapport au Bund s'est contractée à des niveaux historiquement bas, ce qui signifie que la performance des portefeuilles sera presque exclusivement dictée par l'évolution des taux d'intérêt directs. Bien que le crédit demeure environ deux fois moins volatil que les emprunts d'État, son potentiel de surperformance est limité par des spreads déjà très serrés, notamment sur le segment BBB qui paraît onéreux par rapport aux notations supérieures.



Source: Bloomberg

EUR IG Corporate Yield Curve Aujourd'hui - 1 mois



Source : Bloomberg

Sur le graphique de la courbe IG, on observe un décalage global de la courbe vers le bas, ce qui traduit une détente généralisée des conditions de financement sur le marché du crédit corporate en zone euro. Bien que la structure à terme conserve sa pente ascendante habituelle, avec des rendements logiquement plus élevés sur les maturités longues comme le 30 ans, le mouvement de baisse est quasi uniforme sur l'ensemble des échéances.

III- a-Marchés européens

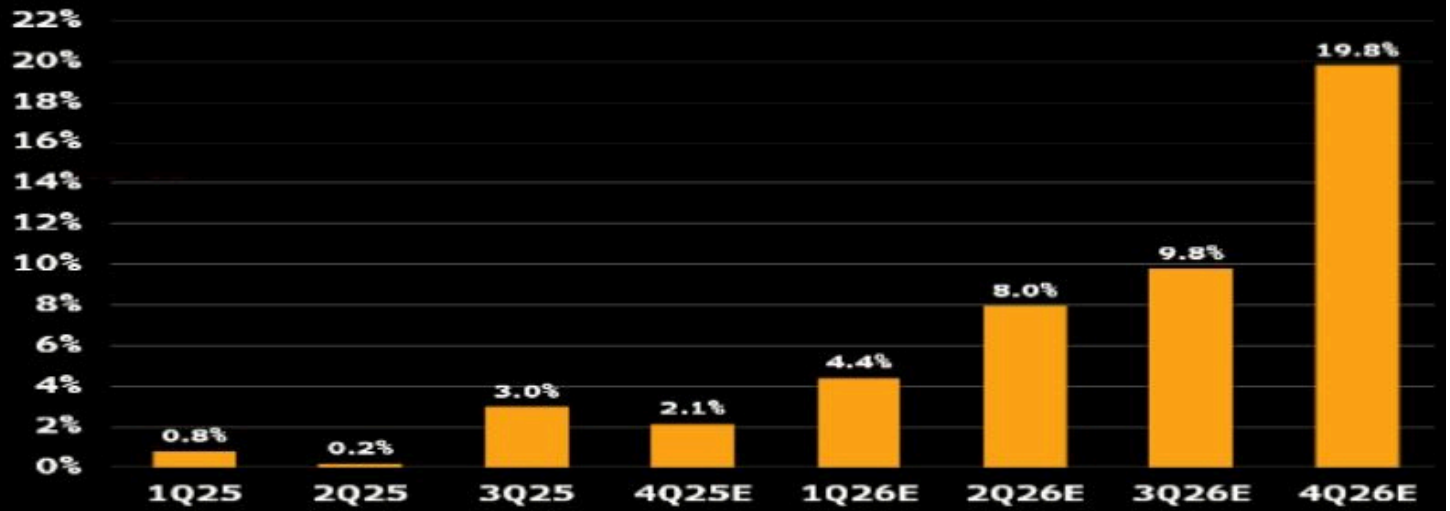
L'horizon boursier européen pour 2026 s'annonce comme une phase de transition où la performance des actions dépendra quasi exclusivement de la croissance réelle des bénéfices plutôt que d'une revalorisation des ratios de marché. Après une période de forte progression des multiples de valorisation, le Stoxx 600 semble avoir épuisé son potentiel d'expansion technique, laissant la place à une dynamique portée par les fondamentaux opérationnels des entreprises.

Bien que le consensus des analystes table sur une progression des bénéfices par action de l'ordre de 11 %, une lecture plus prudente suggère une croissance plus réaliste située entre 5 % et 8 %. Cet écart s'explique par des incertitudes persistantes liées aux tensions commerciales internationales, notamment l'impact potentiel de tarifs douaniers américains, ainsi qu'à une visibilité encore limitée sur la seconde moitié de l'année 2026. Néanmoins, l'amélioration des marges devrait être soutenue par une décompression des coûts salariaux et énergétiques, offrant un socle plus solide aux secteurs cycliques comme l'automobile, les ressources de base et l'industrie.

Le secteur financier, et particulièrement les banques, restera un moteur central de la rentabilité de l'indice, soutenu par des restructurations efficaces et l'intégration de l'intelligence artificielle. Parallèlement, le secteur technologique et les industries liées à la défense ou aux infrastructures allemandes affichent une dynamique de ventes robuste, bien que leurs valorisations actuelles intègrent déjà une grande partie de cet optimisme. À l'inverse, des secteurs comme les télécoms ou l'automobile présentent encore une décote par rapport à leurs fondamentaux, offrant d'éventuelles opportunités de rattrapage.

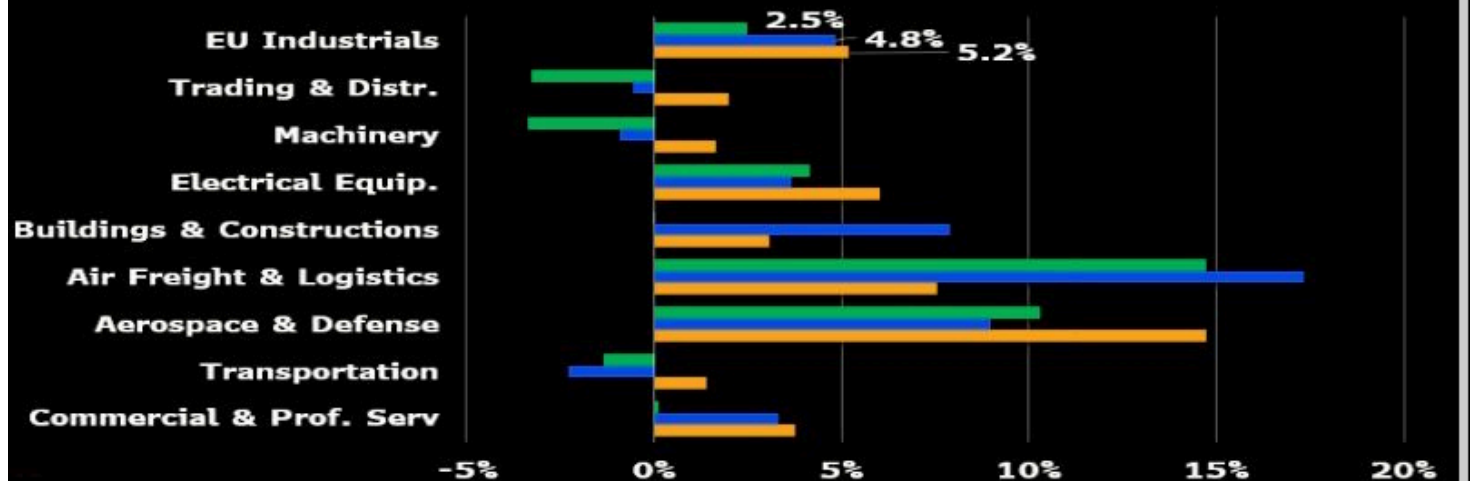
L'un des points forts de cette période réside dans la solidité des bilans et la génération de flux de trésorerie, qui devraient atteindre des niveaux historiques. Cette santé financière permet d'anticiper un retour massif de liquidités aux actionnaires, estimé à environ 700 milliards d'euros via une combinaison de dividendes en hausse et de programmes de rachats d'actions.

Stoxx 600 Index Quarterly EPS YoY Growth



Source : Bloomberg

■ 4Q25E ■ 1Q26E ■ 2Q26E



Source : Bloomberg

Les prévisions pour 2026 indiquent une accélération marquée de la croissance des bénéfices par action, passant de 4,4 % au premier trimestre à près de 20 % en fin d'année. Cette dynamique repose sur un redressement progressif du secteur industriel, où l'aérospatiale et la défense mènent la reprise tandis que les segments cycliques comme les machines ne rebondiront qu'à partir du deuxième trimestre. Bien que le consensus soit optimiste, la réalisation de ces objectifs dépendra d'une exécution rigoureuse sur les marges, favorisée par l'apaisement des pressions salariales et énergétiques. Dans ce contexte de croissance organique, les entreprises européennes devraient privilégier un retour massif de capital aux actionnaires, soutenu par des flux de trésorerie approchant des niveaux records.

III- b- Marchés Américains.



Source : Bloomberg

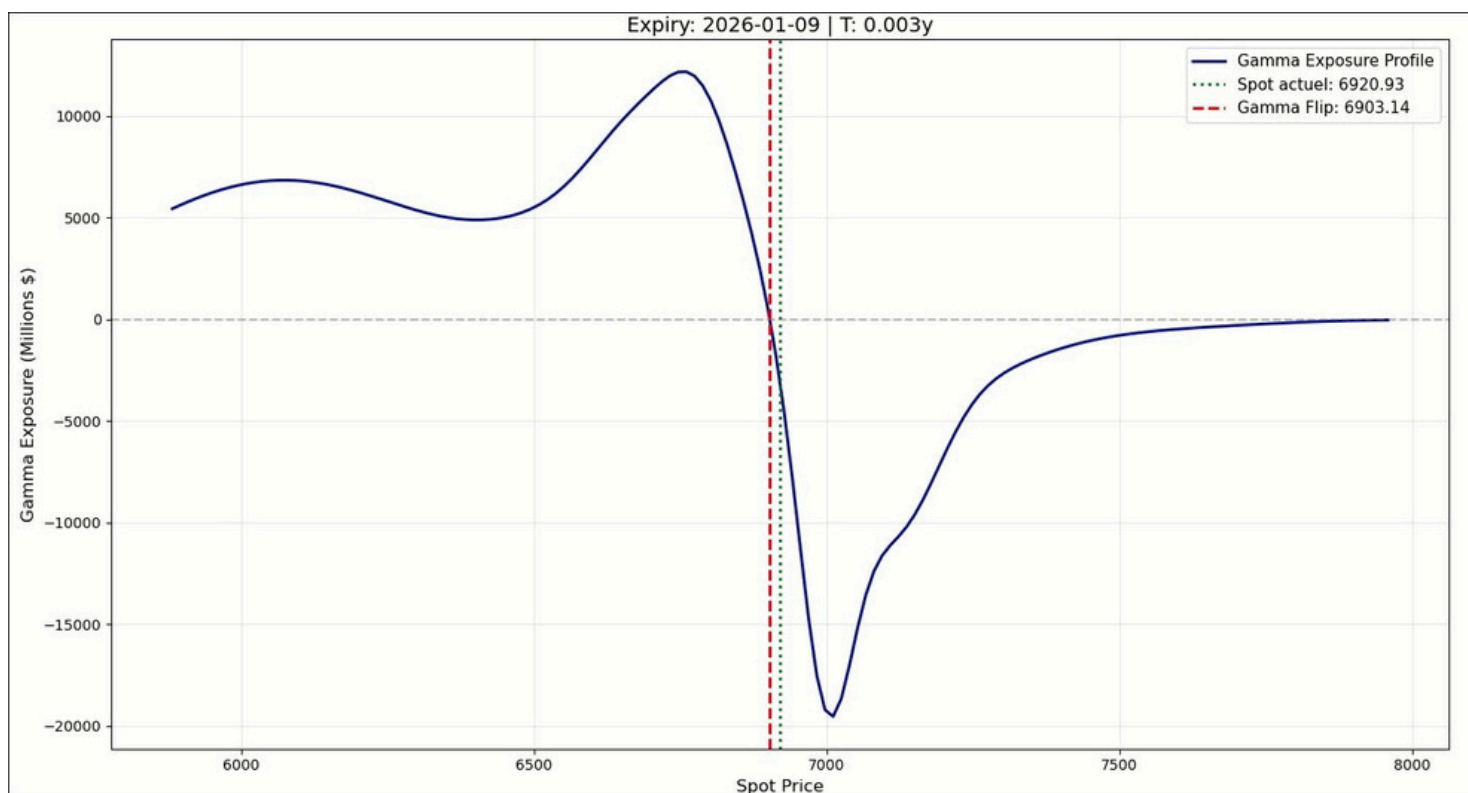
En janvier 2026, on observe que malgré un marché du travail perçu comme de plus en plus précaire par les travailleurs, les valorisations boursières restent historiquement élevées, créant un écart qui suggère soit une anticipation d'un soutien monétaire massif, soit une déconnexion risquée face au ralentissement de la consommation et de l'activité économique globale. Cette situation souligne un environnement de fragilité où l'optimisme des marchés financiers repose sur des bases de moins en moins soutenues par la confiance des acteurs de l'économie réelle.



Source : Bloomberg

En janvier 2026, l'investisseur fait face à un marché où l'expansion des multiples de valorisation a largement pris le pas sur la croissance organique des bénéfices, créant une configuration de "sur-achat" massif. Cette tension est d'autant plus préoccupante que chaque pic historique précédent sur cette courbe blanche a été suivi d'une phase brutale de compression des prix pour revenir vers la moyenne. La conjonction de ces prix records et de ces ratios de valorisation extrêmes place le marché dans une zone de vulnérabilité majeure, où la moindre déception fondamentale pourrait provoquer une correction d'envergure.

Le prix actuel de l'indice, situé à 6920,93 points, se trouve juste au-dessus du point pivot critique appelé « Gamma Flip » fixé à 6903,14 points. Dans cette zone de gamma positif, les teneurs de marché ont tendance à stabiliser le cours en vendant lors des hausses et en achetant lors des baisses, ce qui réduit la volatilité. Cependant, la proximité immédiate de la zone de gamma négatif, marquée par un plongeon abrupt de la courbe sous l'axe des zero, signale un risque majeur : si l'indice passe sous les 6903 points, les flux de couverture s'inverseraient pour devenir pro-cycliques, amplifiant alors chaque mouvement de baisse par des ventes mécaniques massives. La profondeur du pic de gamma négatif autour de 7000 points (en valeur absolue) suggère que toute incursion durable sous le seuil de bascule pourrait déclencher une accélération brutale de la volatilité à l'approche de l'expiration.



IV. Métaux de base et Métaux précieux

- Cuivre.

Le cuivre a atteint un nouveau record, franchissant pour la première fois la barre des 13 000 dollars la tonne, poursuivant ainsi une forte hausse de plus de 20 % depuis fin novembre. Cette progression reflète à la fois des tensions sur l'offre et un climat général de risque favorable sur les marchés financiers.

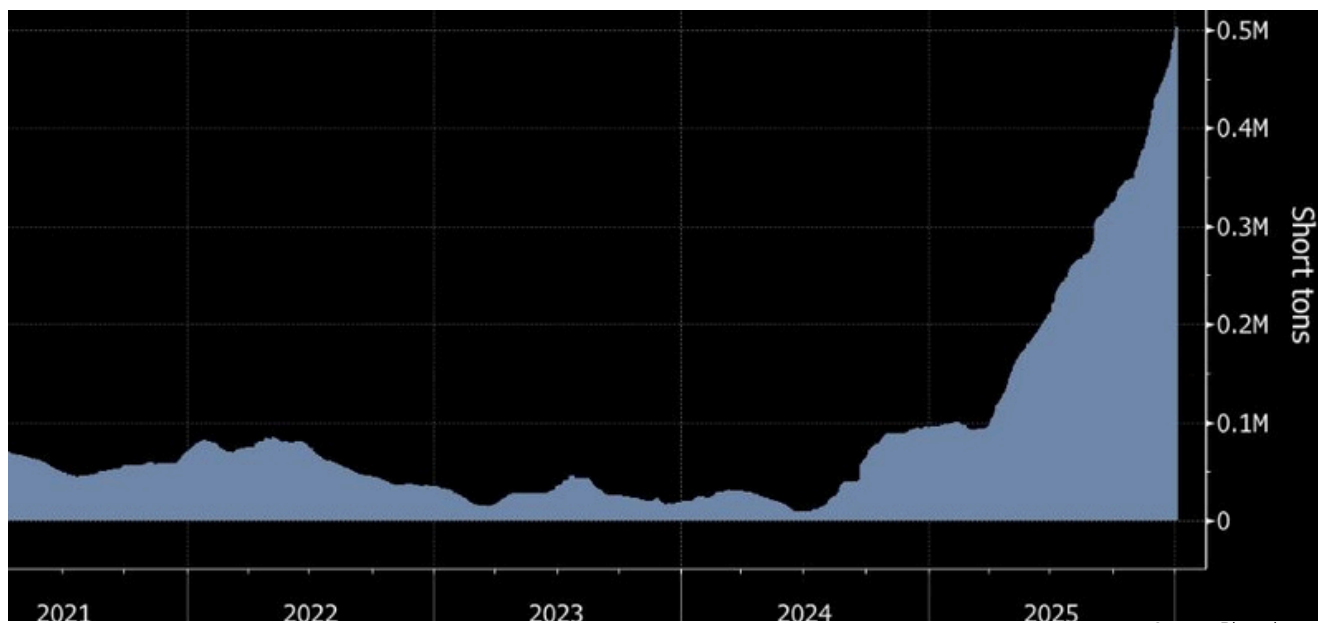
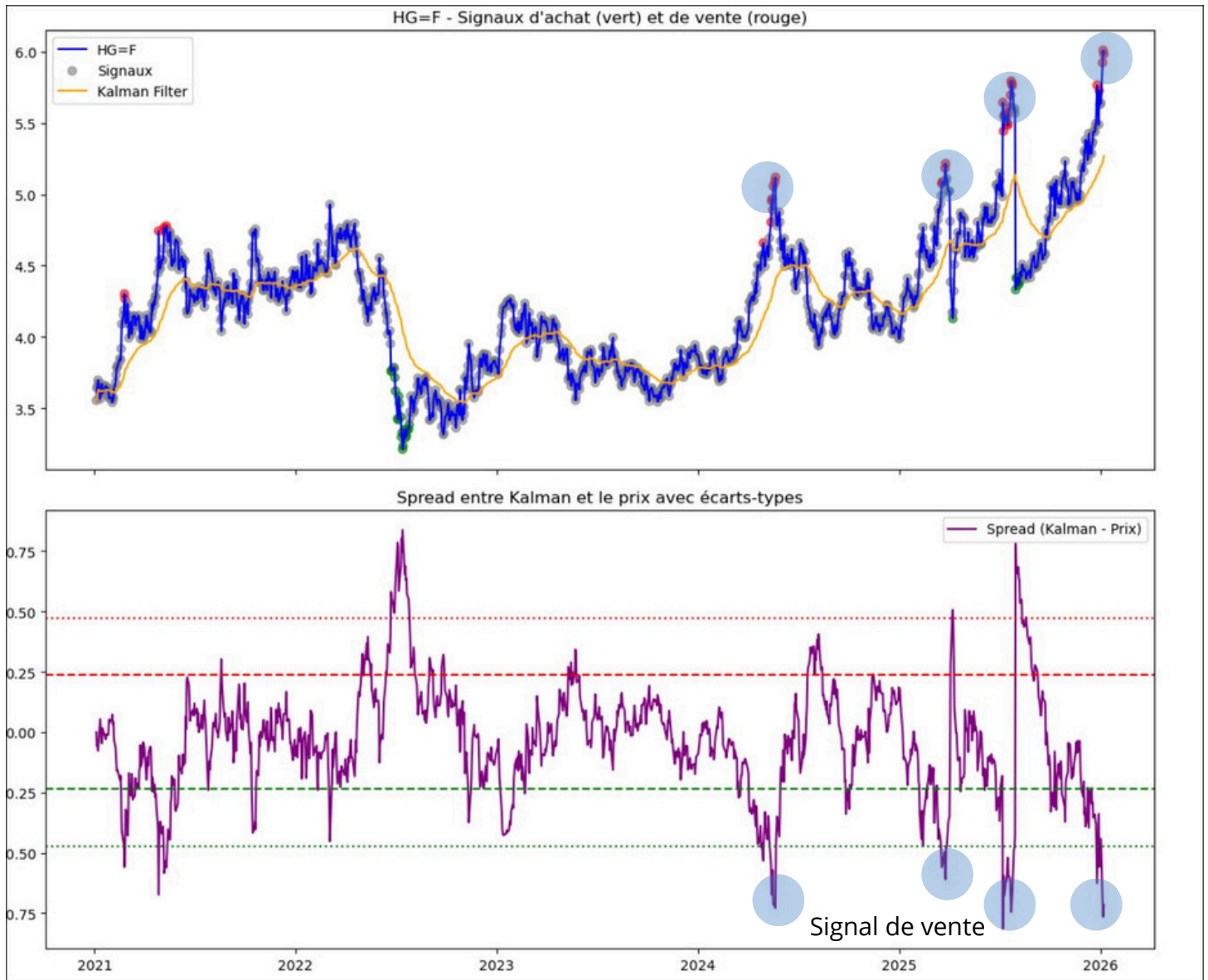
Une partie importante des stocks mondiaux a été dirigée vers les États-Unis en anticipation de taxes éventuelles sur le métal raffiné, suscitant une rareté relative pour le reste du monde. Les producteurs peinent à augmenter la production rapidement, ce qui accentue la pression sur les prix. La Chine, premier consommateur mondial, est entrée dans une «enchère» pour sécuriser ses approvisionnements, renforçant le mouvement haussier. Les perspectives de demande restent solides, notamment en raison de l'importance du cuivre dans les secteurs à forte croissance comme les énergies renouvelables, les centres de données et les réseaux électriques. La faiblesse du dollar et l'attrait des marchés actions liés à la technologie et à l'intelligence artificielle ont également soutenu les métaux libellés en dollars.

Les événements géopolitiques, notamment la capture du leader vénézuélien et les politiques de Trump visant à sécuriser l'accès aux matières premières, ont accentué l'incertitude sur les chaînes d'approvisionnement, renforçant l'importance de la sécurité d'approvisionnement pour les investisseurs. Les stocks immobilisés aux États-Unis ne peuvent plus jouer leur rôle de tampon, créant une situation où les acheteurs mondiaux doivent rivaliser pour le métal disponible.

En parallèle, des interruptions de production sur plusieurs mines majeures et des pressions sur les fonderies pour accepter des frais de traitement historiquement bas ont contribué à limiter l'offre, soutenant encore la tendance haussière.



JVR INVEST
GET HIGHER



Source : Bloomberg

Un peu plus d'un demi million de short ton stocké dans les entrepôts du Comex soit 454000 métri-tonnes

- Gold.

L'or recule légèrement en ce milieu de semaine et ce malgré des tensions géopolitiques persistantes, notamment les annonces concernant le Venezuela et les contrôles chinois sur les exportations vers le Japon, et alors que le marché se concentre sur les données économiques américaines à venir, dont le rapport sur l'emploi de décembre.

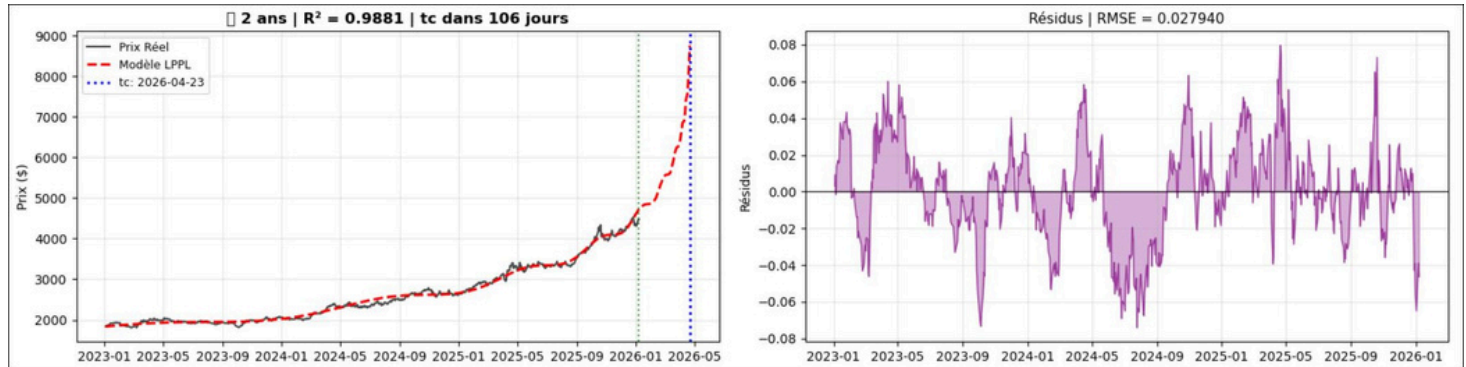
La faiblesse récente de l'activité manufacturière aux États-Unis a ravivé les attentes d'une nouvelle baisse des taux par la Réserve fédérale, qui pourrait alléger la politique monétaire et soutenir les métaux précieux, traditionnellement sensibles aux taux d'intérêt. Des déclarations de responsables de la Fed suggèrent que la banque centrale pourrait réduire les taux de plus d'un point en 2026, renforçant l'attrait de l'or et de l'argent, qui ne génèrent pas d'intérêts.

L'or bénéficie également de flux constants vers les ETF adossés au métal et d'achats par les banques centrales, tandis que l'argent a enregistré une hausse spectaculaire de près de 150 % l'an dernier, soutenu par des tensions sur l'offre et la perspective de droits de douane américains. Malgré un léger repli cette semaine, l'argent reste en hausse de 12 % depuis le début de l'année, porté notamment par la demande des investisseurs particuliers, surtout en Chine.

Enfin, des ajustements dans les indices de matières premières pourraient exercer une pression à court terme, les fonds passifs devant vendre pour aligner leurs portefeuilles sur les nouvelles pondérations, avec des sorties potentielles estimées à plusieurs milliards de dollars sur les contrats à terme sur l'or et l'argent.

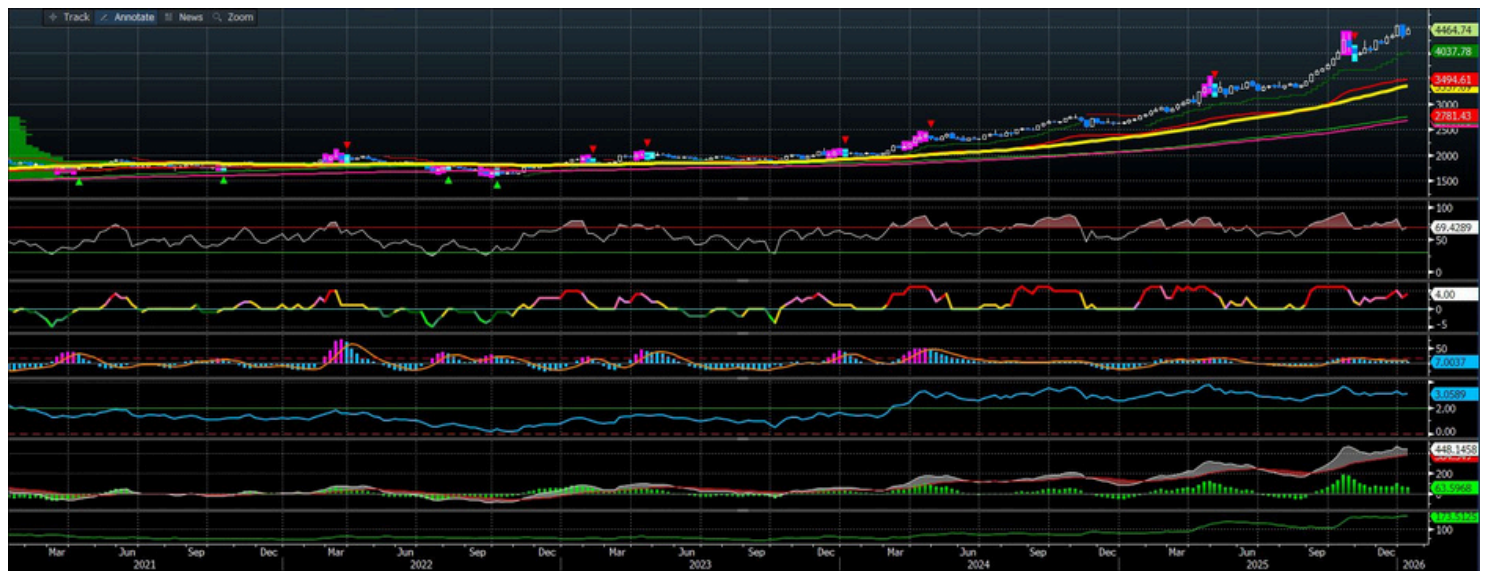


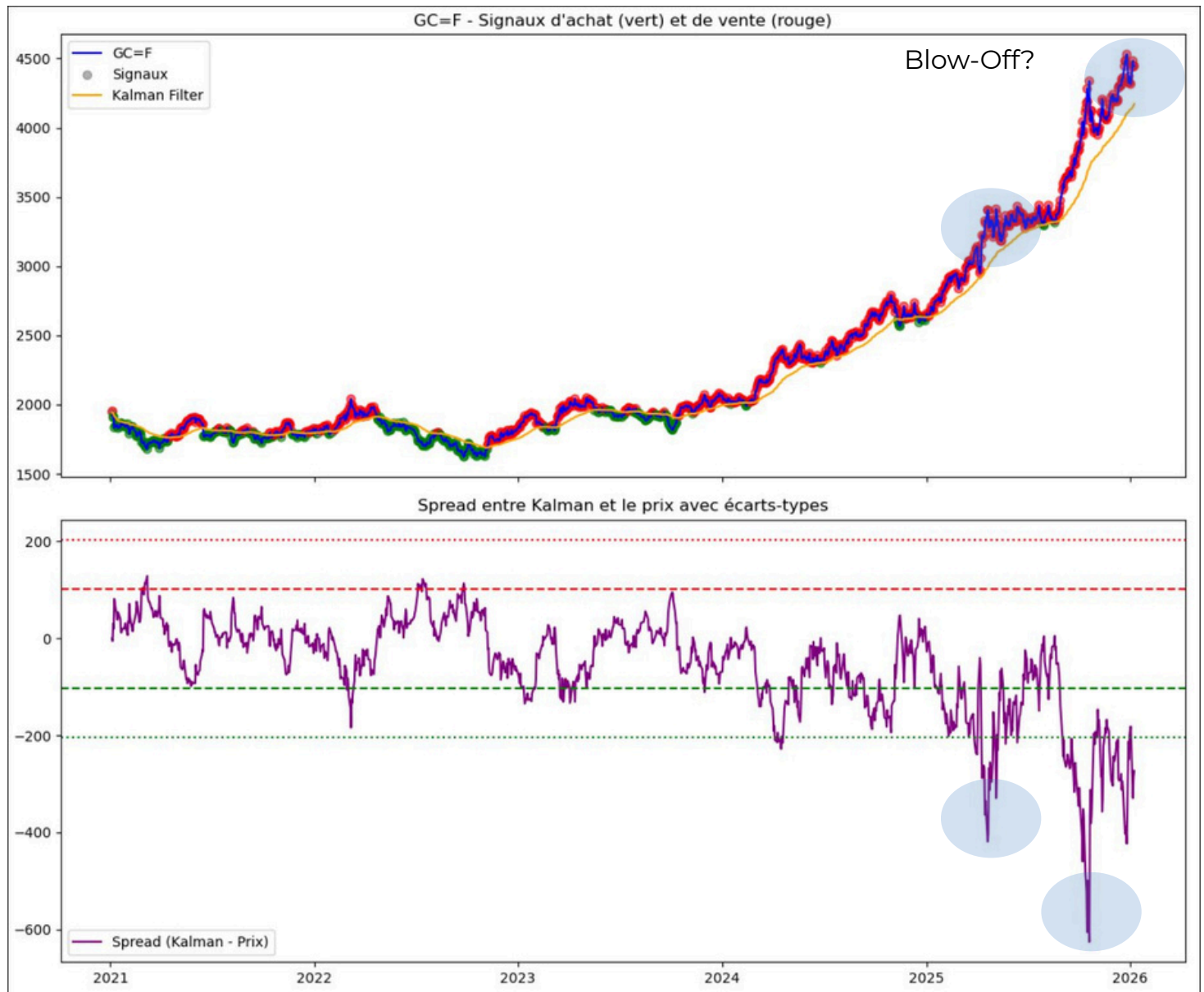
Le marché de l'or montre des signes d'excès spéculatif à court terme, rappelant les comportements observés dans les années 1970, mais les facteurs structurels de soutien, géopolitiques, monétaires et liés aux flux d'investisseurs, restent en place, laissant ouverte la possibilité d'une poursuite du mouvement à très court terme.



Le modèle présente un R^2 de 0.9881, ce qui signifie qu'il capture 98.81% de la variance des prix de l'or. Un tel niveau de précision valide fortement la présence d'une dynamique de bulle spéculative en cours.

Le graphique présente tous les signaux caractéristiques d'une bulle spéculative en phase terminale sur l'or. La qualité du fit, combinée à l'accélération super-exponentielle des prix et à la proximité de la date critique, suggère une prudence maximale pour les investisseurs dans les mois à venir.





Source : Bloomberg

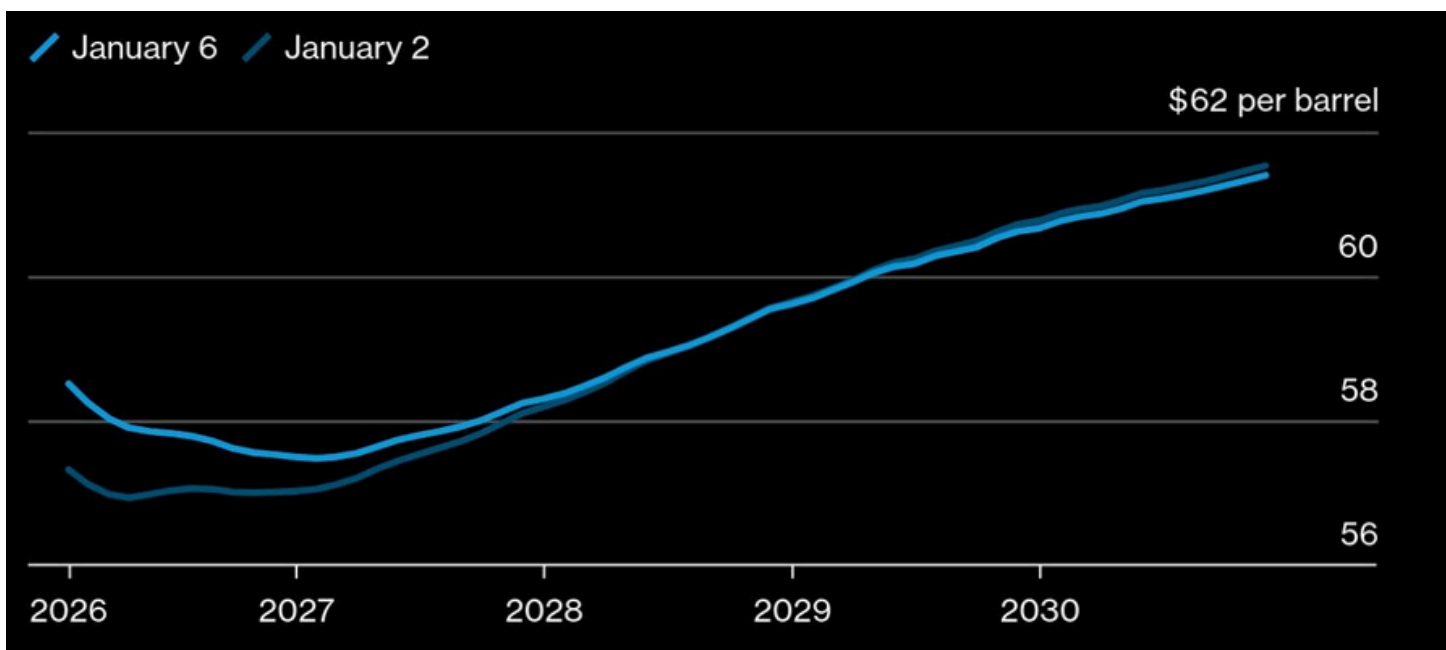
V- Energie

Une relance durable du secteur pétrolier vénézuélien pourrait, à terme, influencer l'équilibre des marchés mondiaux. Le pays dispose de réserves exceptionnelles, mais leur valorisation est limitée par des contraintes structurelles majeures.

Le brut vénézuélien est principalement lourd et riche en soufre, ce qui complique son transport et son raffinage et entraîne des coûts supérieurs à ceux des pétroles légers. Ces difficultés sont accentuées par des années de sous-investissement et de dégradation des infrastructures. Toute reprise significative nécessiterait donc du temps, des investissements massifs et l'implication durable d'acteurs internationaux, dans un contexte où les majors privilégient des projets plus compétitifs et moins risqués.

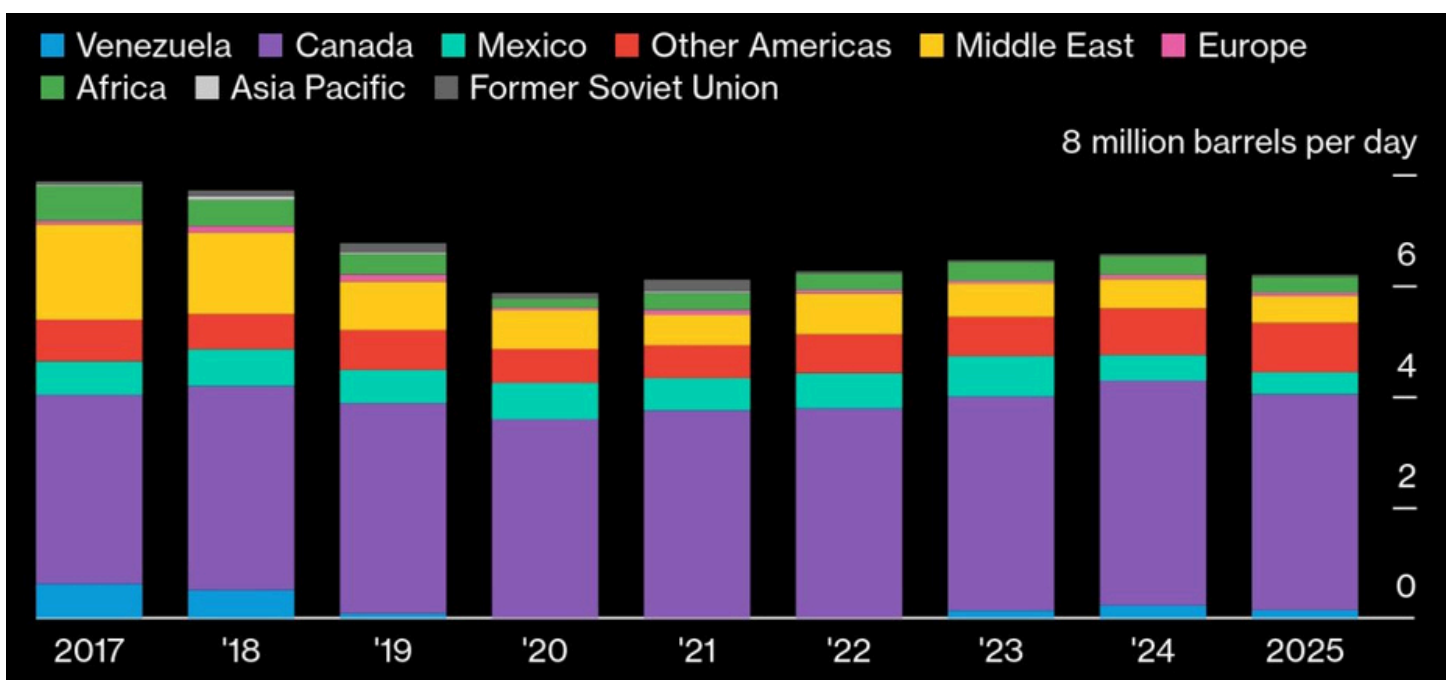
La majorité des réserves se situe dans la ceinture de l'Orénoque, où la qualité du pétrole impose l'usage de diluants et d'équipements de raffinage spécialisés. Ces contraintes se traduisent par une décote structurelle du brut par rapport aux références internationales. À moyen et long terme, l'impact du retour du pétrole vénézuélien dépendra avant tout de sa compétitivité en coûts après remise en état du secteur. Les niveaux de rentabilité estimés restent relativement élevés, ce qui placerait cette production en concurrence directe avec les projets les plus coûteux à l'échelle mondiale, plutôt qu'avec les actifs à bas coûts.

Dans ces conditions, l'influence du Venezuela sur le marché resterait limitée à court terme et ne deviendrait significative que sur un horizon plus lointain. À long terme, malgré les taux de déclin élevés observés ailleurs, des investissements de long cycle pourraient toutefois se justifier, à condition de maîtriser les risques techniques, financiers et politiques dans un environnement pétrolier durablement concurrentiel.



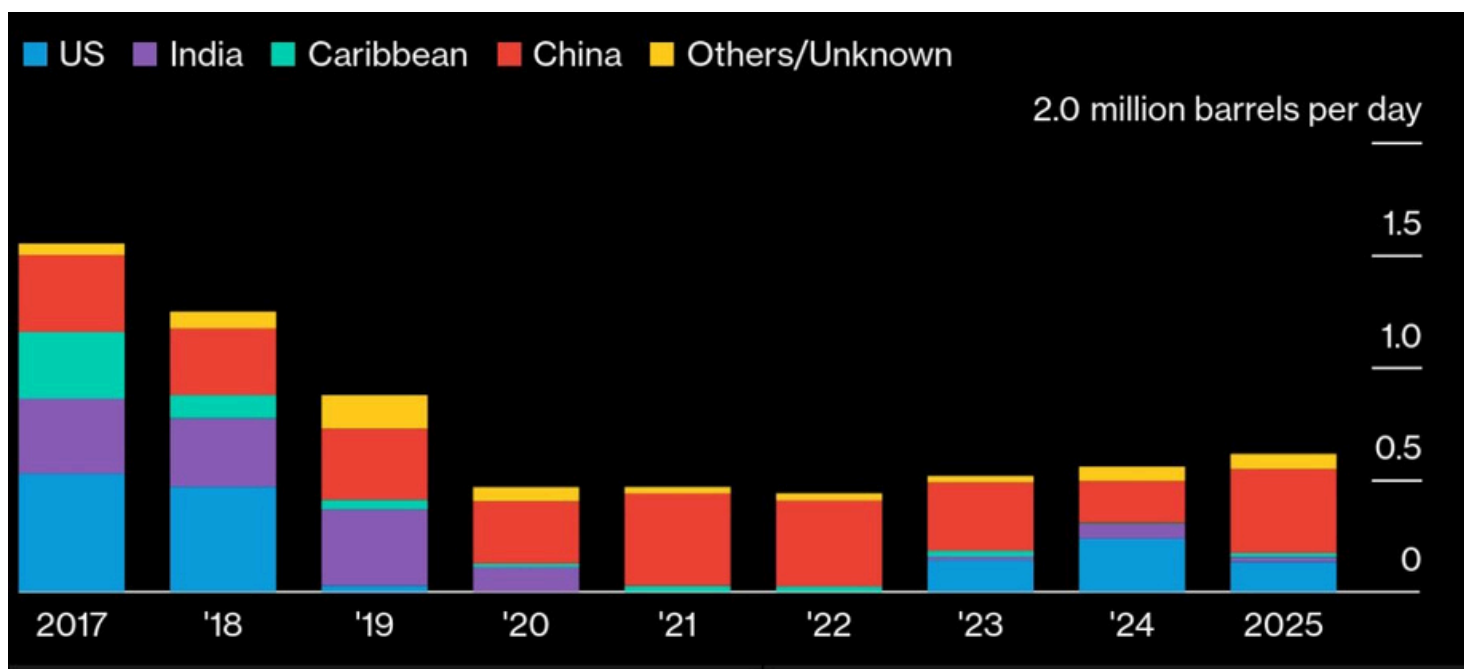
Source : Bloomberg

Le flattening du contango peut après l'opération américaine au Venezuela supposer que les anticipations de hausse de prix demeurent très limitées. Cela renforce l'hypothèse que les américains vont profiter des structures vénézuéliennes 'upstream' déjà existantes et spécialisées dans le raffinage de pétrole souffré pour ensuite rapatrier le pétrole chez eux.



Source : Bloomberg

Si l'on regarde le niveau d'importation par régions, on s'aperçoit que l'importation de pétrole vénézuélien pourrait rebattre les cartes pour certains pays et notamment le Canada et le Mexique. En effet, ces deux derniers pourraient bien être pénalisés à court terme en attendant que ces flux soient redirigés éventuellement vers la Chine.



La Chine a constitué en 2025 la principale destination du pétrole brut vénézuélien, absorbant plus de 60 % des volumes exportés. Malgré cette position dominante, une baisse des flux en provenance du Venezuela ne devrait pas provoquer de perturbation significative pour le marché chinois.

En effet, le brut vénézuélien ne représentait qu'une part marginale des importations totales de la Chine en 2025, inférieure à 4 %. Pékin dispose en outre d'une marge de manœuvre importante grâce aux réserves stratégiques qu'elle a progressivement accumulées ces dernières années, ce qui lui permettrait d'amortir toute réduction temporaire des approvisionnements.

Nat Gas & LNG

Les prix du gaz naturel en Europe ont reculé alors que les opérateurs évaluaient les prévisions d'un temps plus clément et d'une offre abondante.

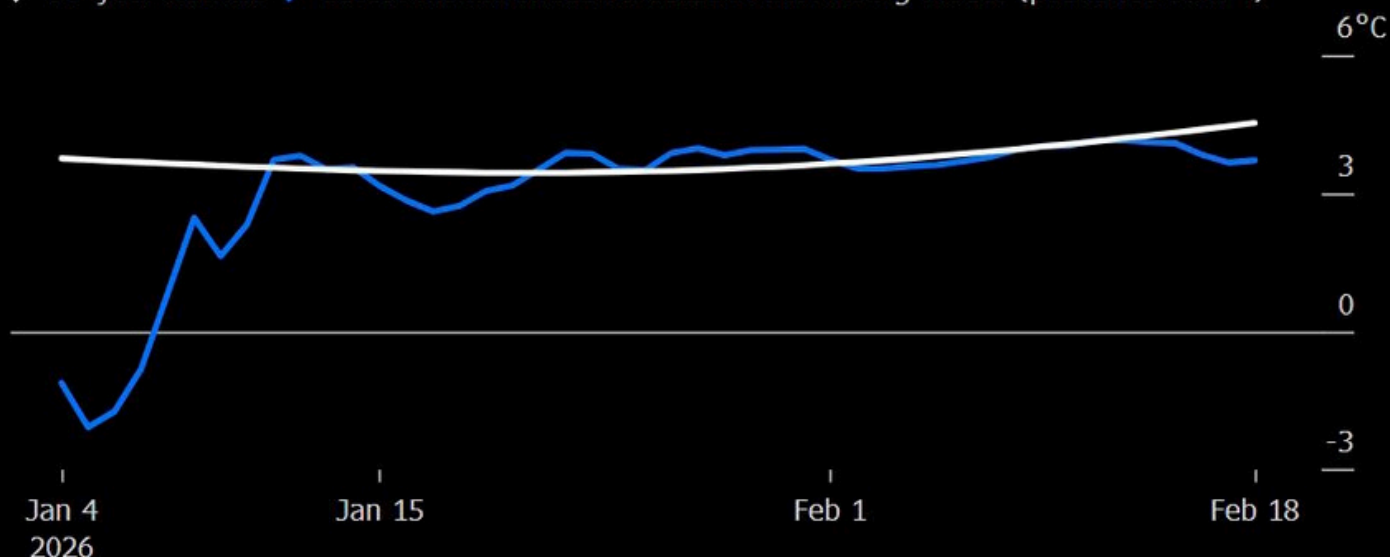
Certaines projections à moyen terme indiquent des températures supérieures ou proches des normales saisonnières d'ici la fin du mois et au début de février, ce qui pourrait réduire la demande de gaz pour le chauffage après la récente vague de froid.

Par ailleurs, un nombre croissant de cargaisons de gaz naturel liquéfié (GNL) ont été dirigées vers l'Europe depuis que les prix ont atteint un pic d'un mois la semaine dernière. Les acteurs du marché suivent également la baisse des prix du pétrole, susceptible d'influencer l'ensemble du secteur énergétique ainsi que la chute des contrats à terme sur le gaz aux États-Unis, l'un des principaux fournisseurs de l'Europe.

Côté approvisionnement, les importations de GNL ont augmenté récemment, la moyenne mobile sur 30 jours revenant vers les niveaux observés début décembre.

Weather Outlook for Northwest Europe

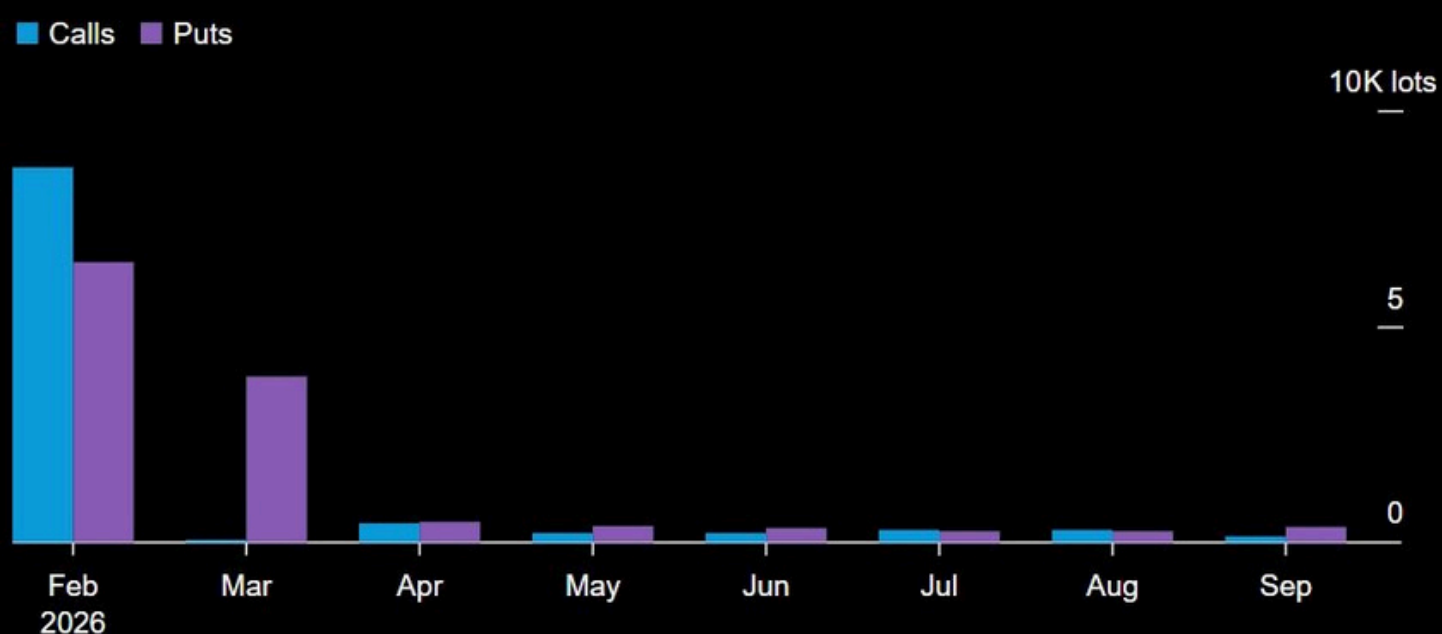
30-year normal / Latest month-ahead forecast in Bloomberg model (published Jan. 4)



Source : Bloomberg

Entre le 29 et le 31 décembre 2025, la croissance de l'open interest des options de vente (puts) sur le gaz Dutch Title Transfer Facility pour mars a été 64 fois supérieure à celle des options d'achat (calls), principalement en raison de l'augmentation des puts à 26 €/MWh entre le 29 et le 30 décembre. Cela reflète des anticipations de baisse des prix, alors que le réchauffement en Europe et la hausse des approvisionnements en gaz naturel liquéfié influencent de nouveau le marché. Dans le même temps, une baisse des calls à 40 €/MWh a compensé une légère augmentation des calls à 32 €/MWh. En revanche, pour février, la croissance de l'open interest des calls a dépassé celle des puts de 34 %.

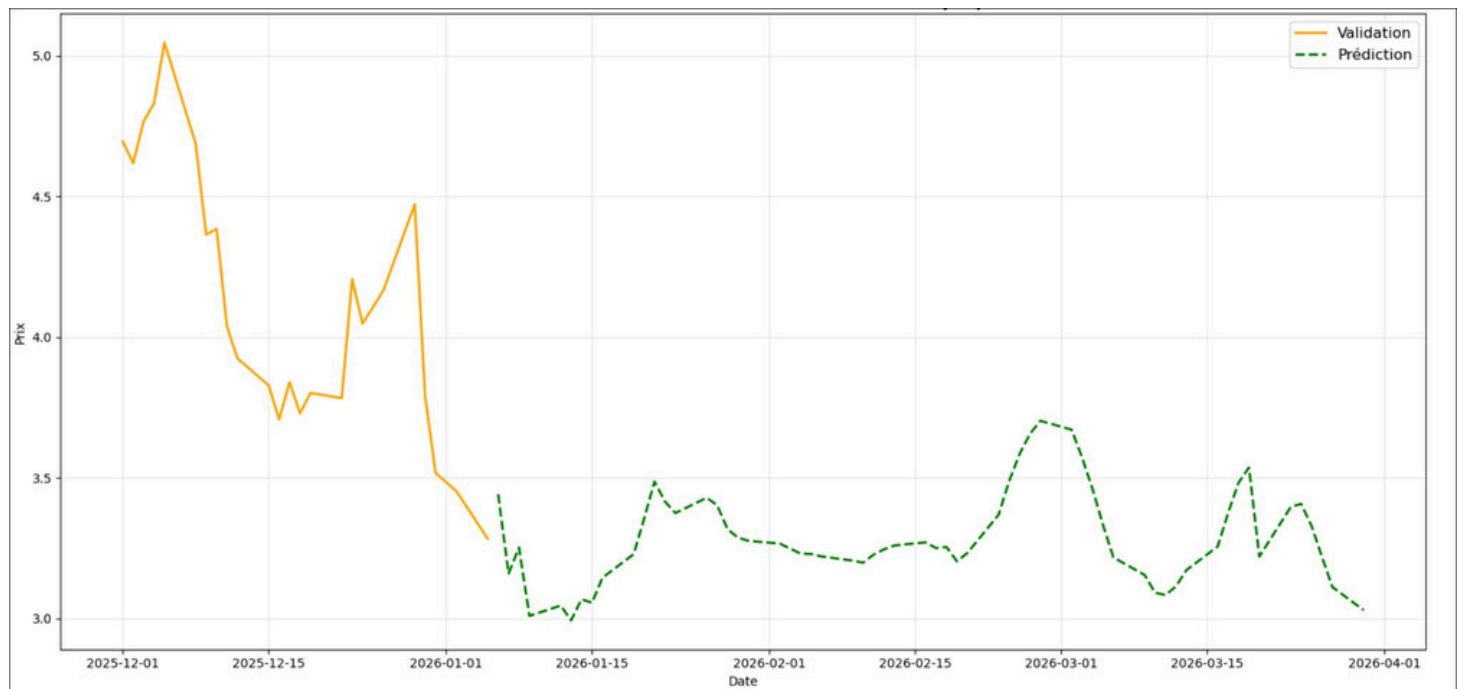
Aggregate open interest changes for Dutch Title Transfer Facility gas call and put options from Dec. 29-31



Source : Bloomberg



JVR INVEST
GET HIGHER



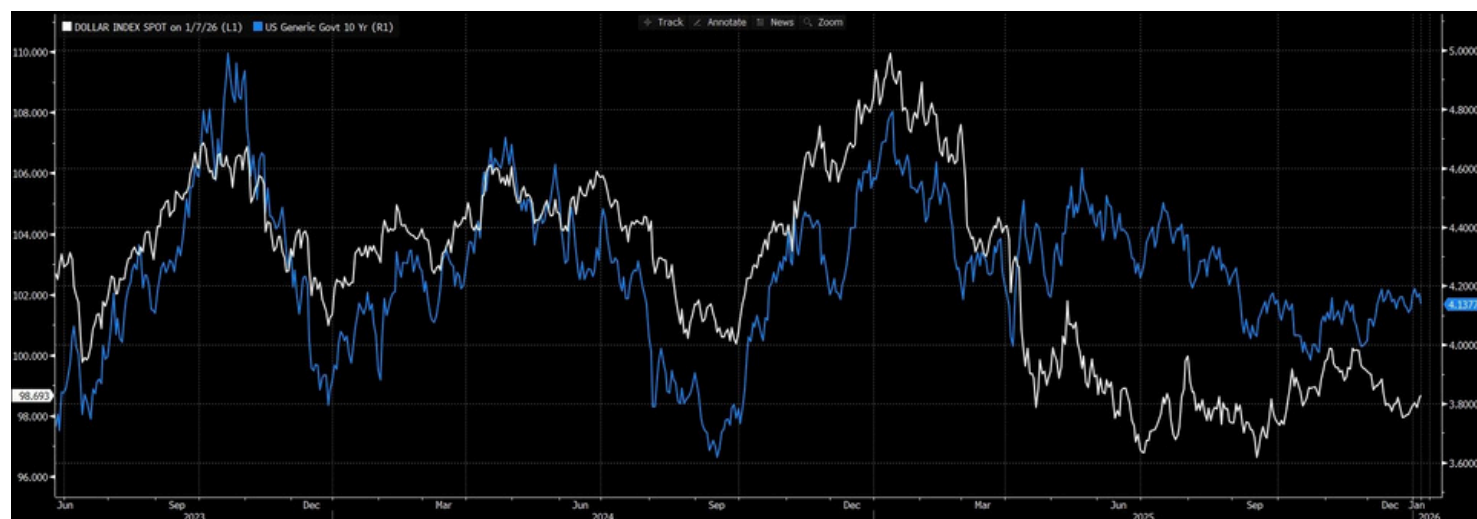
Source : Bloomberg

Dans notre simulation on retrouve les attentes des traders avec une projection qui reste en trading range dans la zone basse des cours.

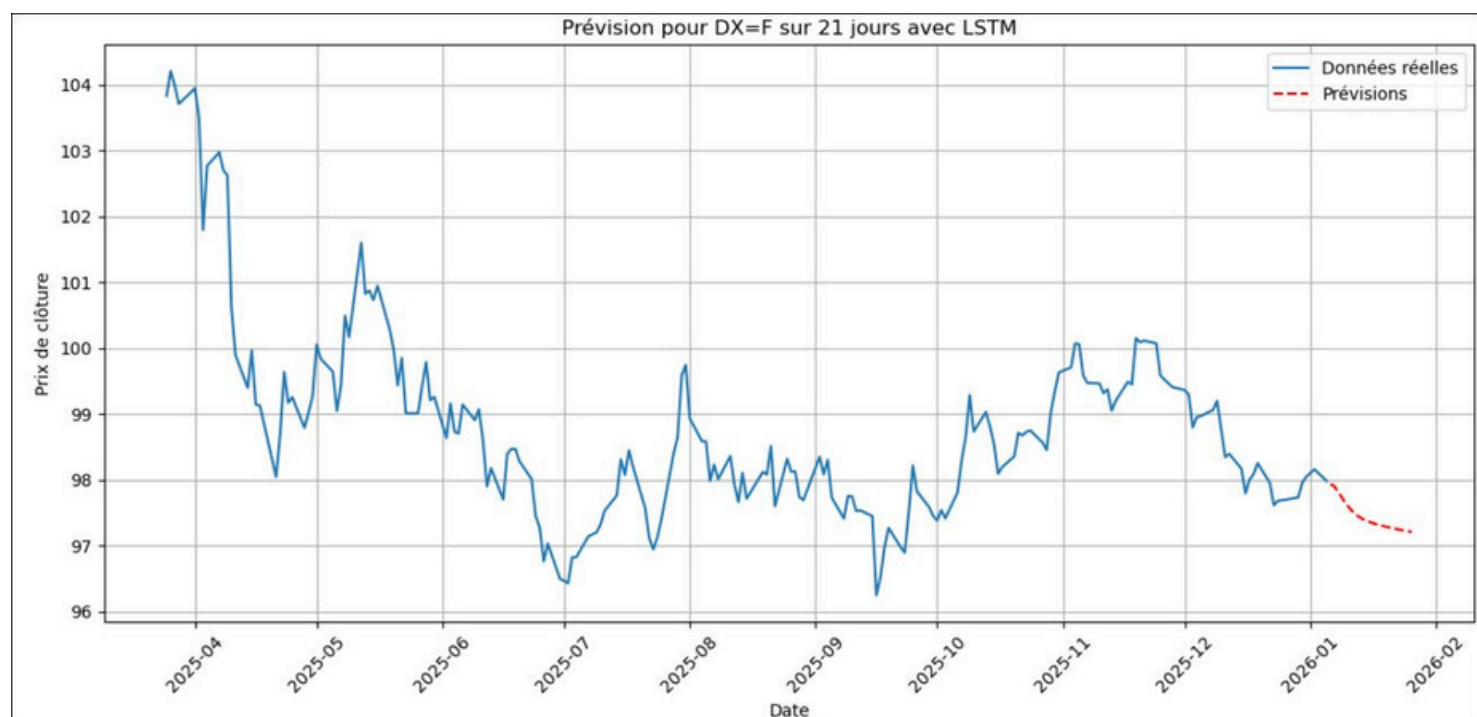


VI- Forex

Nos deux graphiques convergent vers le même signal début 2026 : un dollar en perte de momentum dans un environnement de taux durablement élevés. La projection LSTM sur le Dollar Index suggère un affaiblissement progressif à court terme, prolongeant une tendance déjà visible fin 2025. En parallèle, la comparaison historique entre le Dollar Index et le rendement du Treasury US à 10 ans montre une décorrélation croissante : malgré des taux réels encore élevés, le dollar ne joue plus pleinement son rôle de valeur refuge. Dans le contexte actuel, déficit américain structurel, tensions géopolitiques persistantes et normalisation du risque politique, les marchés semblent anticiper non pas une crise immédiate, mais une érosion graduelle de la prime de confiance accordée aux États-Unis. Le message est clair : la contrainte budgétaire et monétaire revient au centre du jeu.



Source : Bloomberg

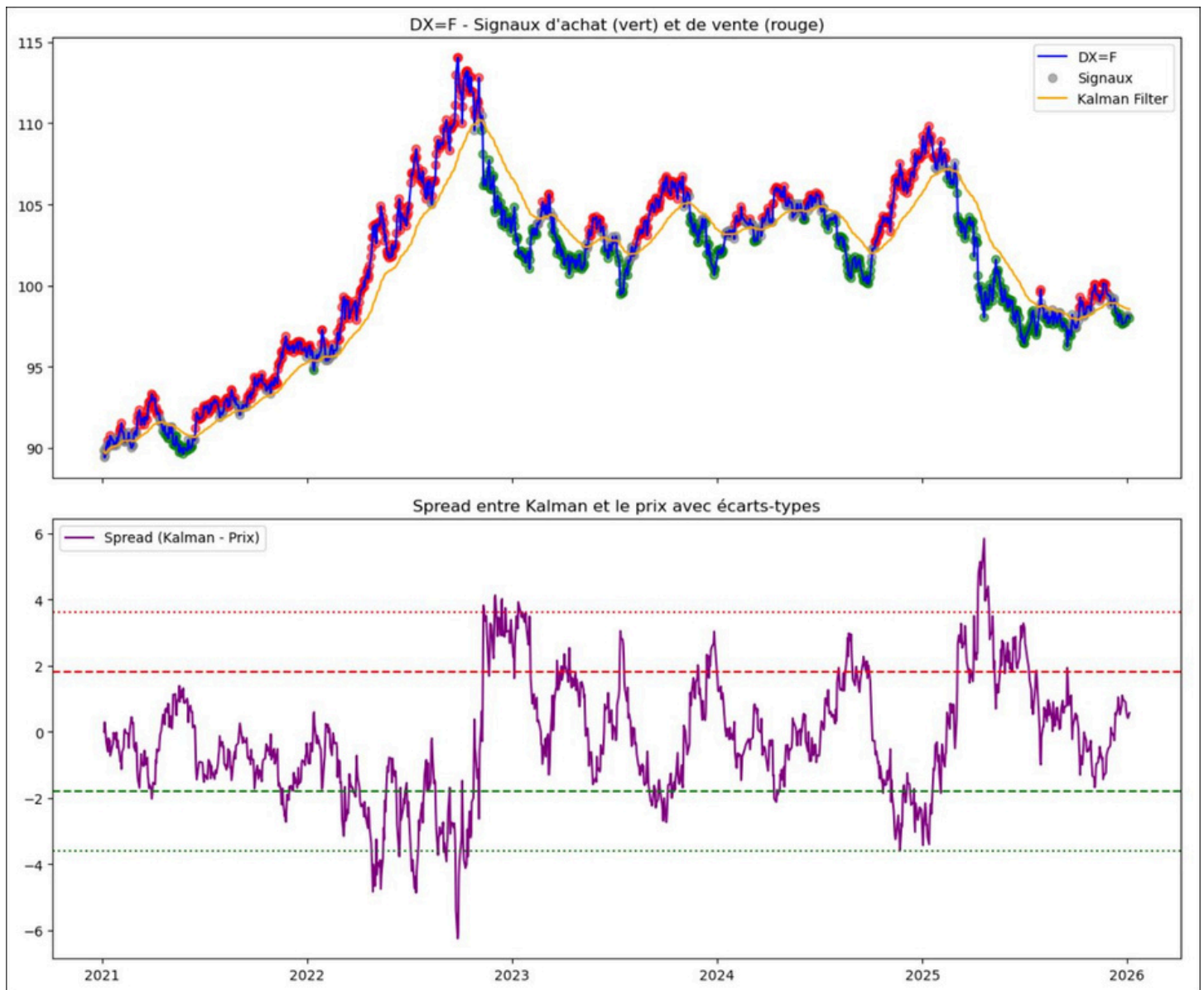


D'autre part, une économie américaine est en phase de ralentissement marqué, caractérisée par une dégradation des indicateurs avancés et une fragilité du marché du travail. Ces éléments justifient la pression baissière sur le Dollar (USD) observée en ce début d'année.

Freq	Ticker	"Purpose"	"Signal"	Intvl Z Sc
REAL ECONOMY & GROWTH				
Macro Activity				
Quarterly	GDP US Chained Dollars QoQ SAA	Measures overall economic momentum	Neutral	1.03
Daily	US GDP Economic Forecast (QoQ)	Forward-looking estimate of economic growth	Neutral	.94
Monthly	US Industrial Production MOM S	Reflects production-side of GDP	Neutral	.21
Daily	Atlanta Fed GDPNow GDP Forecas	Real-time GDP tracking – useful when official data is lagging	Neutral	.17
Daily	United States Recession Probab	Market-neutral, probability-based model	Neutral	-.23
Monthly	Conference Board US Leading In	Composite of 10 leading indicators, useful for turning points	Early signal - WATCH	-1.57
Monthly	Conference Board US Lagging In	Tells you if supply chains are overstocked or lean – cyclical signal	Neutral	-1.44
Labor Market				
Monthly	U-3 US Unemployment Rate Total	Reflects labor market health	Weak labor market	2.54
Monthly	US Employees on Nonfarm Payrol	High-frequency gauge of labor market health	Neutral	1.07
Weekly on Fr	US Initial Jobless Claims SA	Early signal of labor market stress or improvement	Low / stable claims	-2.11
Consumer & Business Confidence				
Monthly	University of Michigan Consume	Gauges household optimism	Neutral	-1.31
Monthly	NFIB Small Business Optimism I	Tracks confidence and hiring/capex intentions from small biz (early movers)	Neutral	.61
Monthly	Adjusted Retail & Food Service	Signals consumer spending trends	Neutral	-.43
Trade & Manufacturing				
Monthly	ISM Manufacturing PMI SA	Leading indicator of U.S. economic activity	Neutral	-.69
Monthly	US Trade Balance of Goods and	Indicates export strength and currency pressures	Neutral	1.17
Monthly	US Durable Goods New Orders In	Leading indicator of business investment intentions	Neutral	-.45
Housing & Construction				
Monthly	Private Housing Authorized by	Leading indicator of residential construction	Housing slowdown / tic	-2.05
Monthly	US Capacity Utilization % of T	Tracks industrial slack, inflation pressures	Neutral	-.29
INFLATION & POLICY				
Inflation Measures				

Source : Bloomberg

Le signal le plus alarmant provient de l'indice des indicateurs avancés du Conference Board qui, avec un Z-score de -1,57, bascule en zone de surveillance critique. Cette détérioration suggère que les moteurs de la croissance future s'essoufflent, anticipant un point de retournement du cycle économique qui pèse lourdement sur l'attractivité de la devise américaine. Cette perspective de ralentissement est corroborée par les signes de fragilité du marché du travail. Bien que les inscriptions hebdomadaires au chômage semblent encore stables, le taux de chômage global affiche une déviation statistique positive de 2,54, signalant un marché de l'emploi affaibli. Cette remontée du chômage réduit non seulement les perspectives de consommation intérieure, mais elle alimente également les anticipations des investisseurs quant à un pivot plus agressif de la Réserve fédérale vers une politique monétaire accommodante, ce qui déprécie mécaniquement le billet vert par rapport aux autres grandes devises. Le secteur immobilier accentue cette pression à la baisse. Le net recul des permis de construire, marqué par un Z-score très négatif de -2,05, confirme un ralentissement profond de la construction résidentielle, secteur historiquement sensible aux taux et pilier de la richesse des ménages. Parallèlement, la faiblesse du moral des consommateurs, mesurée par l'Université du Michigan à -1,31, et la contraction persistante de l'activité manufacturière dessinent le portrait d'une économie qui perd son élan. Dans ce contexte de janvier 2026, la conjonction d'indicateurs avancés en berne, d'un immobilier en crise et d'un chômage qui s'installe crée un environnement fondamentalement défavorable au dollar, les capitaux cherchant désormais des zones géographiques offrant de meilleures perspectives de rendement et de stabilité.



Source : Bloomberg

Notre allocation d'actifs pour 2026:

Classe de actifs	Négatif	Neutral	Positif
Actions États-Unis			
Actions Europe			
Actions Emergents			
Bonds			
Or			
Pétrole			
Cryptomonnaies			
Immobilier			

DISCLAIMER :

Cette newsletter est destinée à des investisseurs qualifiés et ne constitue en aucun cas une offre commerciale ou une invitation à acheter les produits mentionnés. Elle est établie exclusivement pour les destinataires et est considérée comme confidentielle. Les idées et opinions exprimées dans ce message sont celles de son auteur, JVRinvest SARL. Le but de la newsletter est de fournir des informations et d'aider les investisseurs dans la prise de leurs décisions. Toute publication, utilisation, distribution, impression ou copie non autorisée de cette newsletter doit être préalablement autorisée par JVRinvest SARL. JVRinvest SARL décline toute responsabilité quant à cette newsletter, en cas de modification.