



DIAGNOSTICS, CONVICTIONS & PRÉVISIONS

Un produit unique en France
au service de vos décisions d'investissements

360° d'expertise macroéconomique, technique et fondamentale

N° 16 – JANVIER 2026

Les marchés gardent le cap

Retrouvez nos analyses sur :
<https://kaleis360.com>
Suivez-nous sur LinkedIn :
<https://bit.ly/3Z82d1p>

Contactez-nous : contact@kaleis.com
Mob. +33 (0) 7 57 83 87 01

Sentiment de marché de Kaleïs360	3
Appétit pour le risque de Kaleïs360	4
Track record des recommandations en cours	5
<u>Sujet du mois :</u>	
2026 se présente bien	6
Allocation tactique 1 : avantage aux actions	10
Allocation tactique 2 : Actions américaines, européennes ou émergentes ?	11
Indices boursiers	13
Taux d'intérêt	16
Taux de change	17
Matières premières	18
Bitcoin	20

Actions ou obligations ?

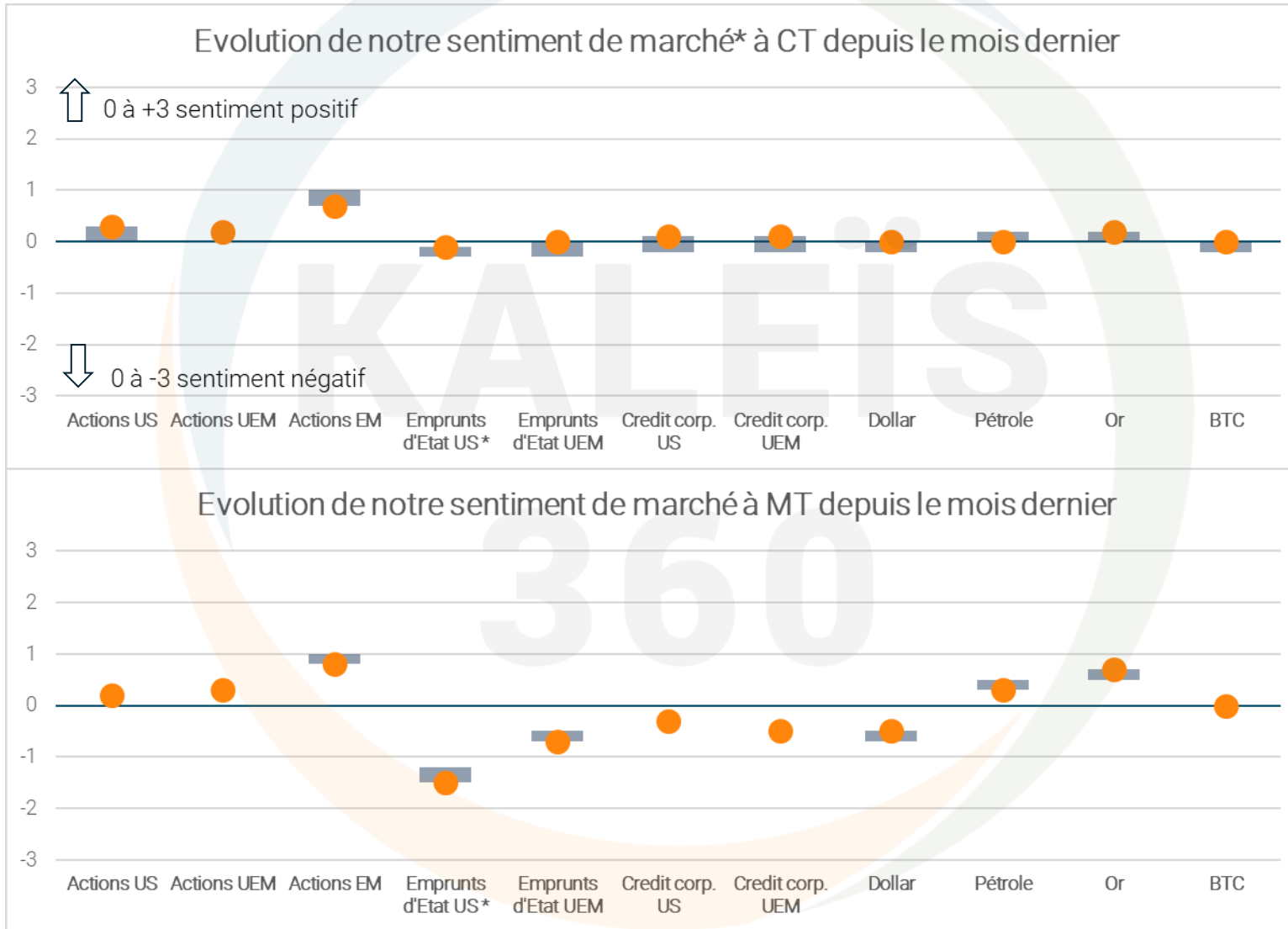
En l'absence de ralentissement économique marqué en 2026, les actions demeurent plus attractives que les obligations. Des taux longs appelés à rester élevés limitent le potentiel obligataire, justifiant une sous-pondération, concentrée sur les maturités courtes à intermédiaires.

La force relative confirme la surperformance persistante des actions depuis 2020, sans excès de risque. Soutenues par la croissance nominale et la progression des bénéfiques, les actions conservent un avantage structurel, renforcé par la perspective de baisses des taux directeurs américains.

Actions américaines, européennes ou émergentes ?

Au cours des dix dernières années, les actions américaines ont nettement surperformé les marchés européens et émergents, soutenues par une croissance économique solide, une forte rentabilité et une exposition élevée aux secteurs technologiques. Toutefois, 2025 marque un ralentissement de cette surperformance, avec des signes de redressement en Europe et dans les pays émergents.

Pour 2026, les actions américaines restent centrales, mais leur potentiel dépendra surtout de la croissance des bénéfiques, tandis que l'Europe et les émergents offrent des valorisations plus attractives et un potentiel de diversification.

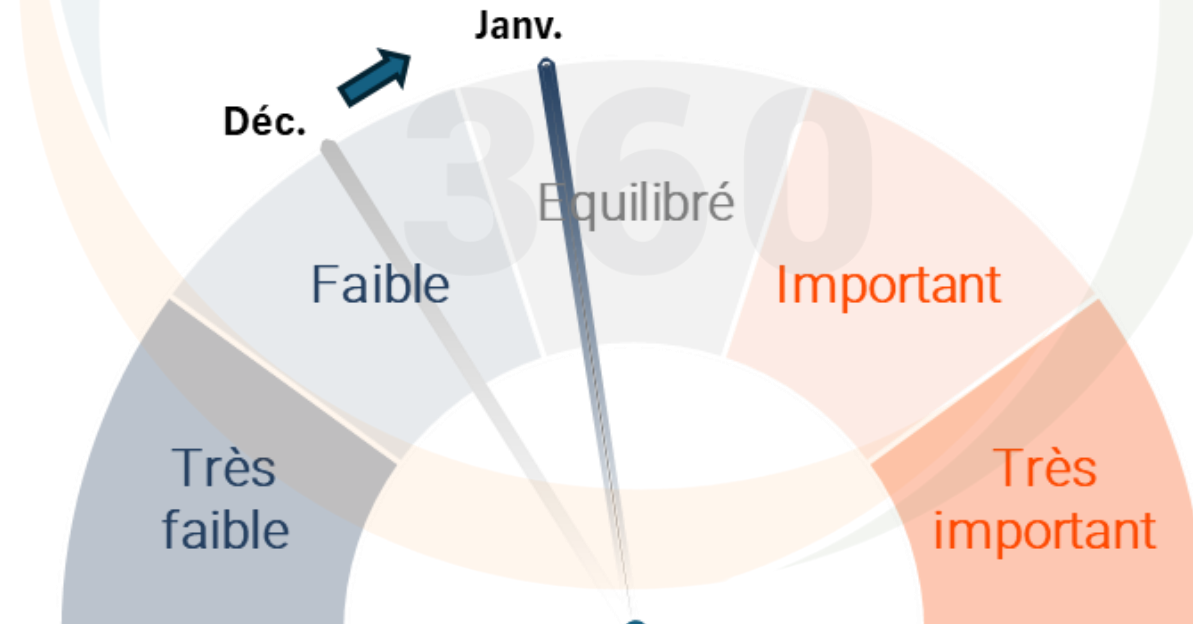


Evolution d'un mois à l'autre
 Dernier point

Le schéma ci-dessous, illustre l'évolution de notre appétit pour le risque à l'égard des différentes classes d'actifs depuis notre dernière publication.

- Notre sentiment s'améliore en ce début d'année, porté par les perspectives américaines à même de constituer un socle favorable aux marchés mondiaux.

Evolution de notre appétit pour le risque depuis le mois dernier

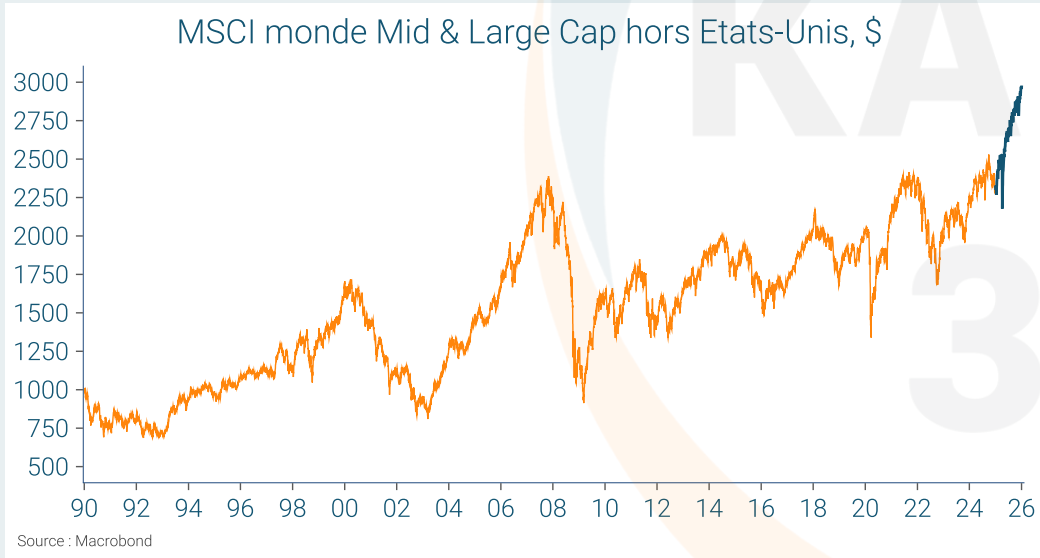


Actualisation des recommandations Kaleïs360 (positions ouvertes)

Date	Recommandation à l'achat	ETF/panier	Ticker	Prix d'achat	Prix 8/01/26	Variation (%)	Opinion au 08/01	
#1	29-août-24	Le secteur européen des télécoms	<i>iShares STOXX Europe 600 Telecom</i>	EXV2	21,32	24,76	16,14	Conserv
		Gold : la tendance pourrait s'interrompre temporairement	GOLD	GOLD	2545,00	4431,00	74,11	Conserv
#2	03-oct-25	Gold : Un excès haussier ?	<i>Amundi Physical Gold ETC</i>	GLDA	95,58	150,49	57,45	Conserv
#3	05-nov-25	L'Allemagne, enfin, plus combative...	<i>Amundi DAX UCITS ETF Dist</i>	CG1	343,30	445,55	29,78	Conserv
#4	06-déc-24	CAC40 : ne jetons pas le bébé avec l'eau du bain	PANIER CAC	-	352,00	345,00	-1,99	Conserv
#6	10-févr-25	Le secteur européen de la défense	<i>STOXX Europe Total Market Aerospace & Defense</i>	SXPARQ	1869,00	2985,00	59,71	Conserv
		Les actions polonaises	<i>iShares MSCI Poland UCITS ETF Acc</i>	IBCI	21,43	28,72	34,02	Conserv
#7	10-mars-25	Le secteur US des biens de consommation courante	<i>SPDR S&P US Consumer Staples Select UCITS</i>	SXLP	39,95	35,46	-11,24	Conserv
		Un timing favorable pour les mid caps françaises	CAC mid 60	CACMD	14152,00	14263,00	0,78	Conserv
#8	10-avr-25	Le secteur européen des utilities	<i>Amundi STOXX Europe 600 Utilities</i>	UTI	71,50	93,58	30,88	Conserv
		Valeurs minières	<i>Amundi NYSE Arca Gold</i>	GLDM	32,48	61,96	90,76	Conserv
#9	08-mai-25	Le high yield européen	<i>Amundi euro High Yield Bond Esg UCITS</i>	AHYE	254,97	266,14	4,38	Conserv
		Actions brésiliennes	<i>iShares MSCI Brazil UCITS ETF</i>	4BRZ	32,32	39,03	20,76	Conserv
#10	10-juin-25	Actions canadiennes	<i>ETF iShares MSCI Canada UCITS ETF</i>	SXR2	202,10	238,50	18,01	Conserv
		Actions australiennes	<i>ETF iShares MSCI Australia</i>	IBC6	47,92	48,24	0,67	Conserv
		Silver : La tendance haussière reprend ses droits	<i>ETF WisdomTree Physical Silver</i>	PHAG	28,93	59	103,94	Conserv
#11	04-juil-25	S&P500 : L'indice phare de Wall street a effacé toutes ses pertes	<i>Lyxor S&P 500 UCITS</i>	SP5	54,48	60,64	11,31	Conserv
#12	09-sept-25	Reprise du leadership boursier chinois	<i>iShare MSCI China ETF</i>	ICGA	5,316	5,39	1,32	Conserv
		Technologie chinoise	<i>HSBC Hang Seng Tech ETF</i>	HSTE	6,96	6,787	-2,49	Conserv
#13	08-oct-25	ESTOXX50 : la tendance haussière ne faiblit pas	<i>iShares Shares EURO STOXX 50</i>	EXW1	55,67	59,5	6,88	Conserv
		Ressources de base : le grand retour ?	<i>iShares STOXX Europe 600 Basic Resources</i>	EXV6	57,21	69,52	21,52	Conserv
#14	10-nov-25	Le secteur technologique européen	<i>Amundi STOXX Europe 600 Technology</i>	TNO	96,94	101,96	5,17	Conserv
		Le marché suédois retrouve de l'allant	<i>iShares OMX Stockholm Capped UCITS</i>	OMXS	743,375	793,5	6,74	Conserv
#14	10-déc-25	Trois opportunités au cœur du rebond des utilities	PANIER Electricité	-	251	257,00	2,39	Conserv
		Le secteur de la construction poursuit sa trajectoire haussière	<i>iShares STOXX Europe 600 Construction & Materials</i>	EXV8	88,88	89,89	1,14	Conserv

D. Trump en campagne, un soutien aux marchés (1/4)

Analyser les marchés sous l'œil critique de la réalité strictement économique ou politique n'est pas toujours le plus judicieux pour un investisseur. Qui aurait imaginé, par exemple, dans le contexte de l'an dernier, que 2025 puisse figurer comme l'un des meilleurs crus depuis 35 ans pour le MSCI mondial hors Etats-Unis. L'indice a en effet enregistré sa troisième meilleure performance en 35 ans, avec une progression de 29 %, supérieure de 10 points à celle du S&P500, ce qui n'avait été observé qu'une seule fois depuis 1990.



Ce n'est certainement pas du côté de la croissance économique que se trouve l'origine de cette hausse. L'Europe, qui explique une bonne part de cette performance, est loin d'avoir brillé par ses résultats conjoncturels, en effet, et si les baisses de taux directeurs ont, incontestablement soutenu les indices régionaux, c'est d'abord et avant tout au développement des politiques de défense, en réaction à l'accumulation de menaces internationales, qu'ont réagi les marchés.

Il n'est pas rare que les réponses de politique économique à la menace transforment cette dernière en élément de soutien pour les actifs financiers. C'est ce qui semble caractériser le mieux le contexte en présence et ce que l'on envisage comme un facteur dominant pour les premiers mois de 2026.

Aux Etats-Unis, la bataille pour la suprématie américaine que livre D. Trump est, à bien des égards, préoccupante pour le reste du monde. La stratégie MAGA n'a jamais semblé aussi déterminée, trouvant en permanence de nouveaux ressorts à sa puissance et aux bénéfices que pourraient en retirer l'économie américaine.

i. Les concessions commerciales de D. Trump ne se comptent plus, non pas par souci de préserver ses partenaires, souvent devenus ennemis, mais pour protéger les consommateurs et entreprises américains. Les effets conjoncturels redoutés de la guerre commerciale ont, ainsi, pour l'essentiel, été évités, comme en témoigne la croissance insolente de 4,3% annualisés du PIB du troisième trimestre.

ii. Moins de tarifs, c'est aussi la garantie de moins d'inflation et de plus grandes chances d'une détente des taux d'intérêt. D. Trump l'a bien compris ces derniers mois et n'a pas lésiné à revenir sur les tarifs prohibitifs des biens alimentaires, forçant par là-même la Fed à plus de flexibilité.

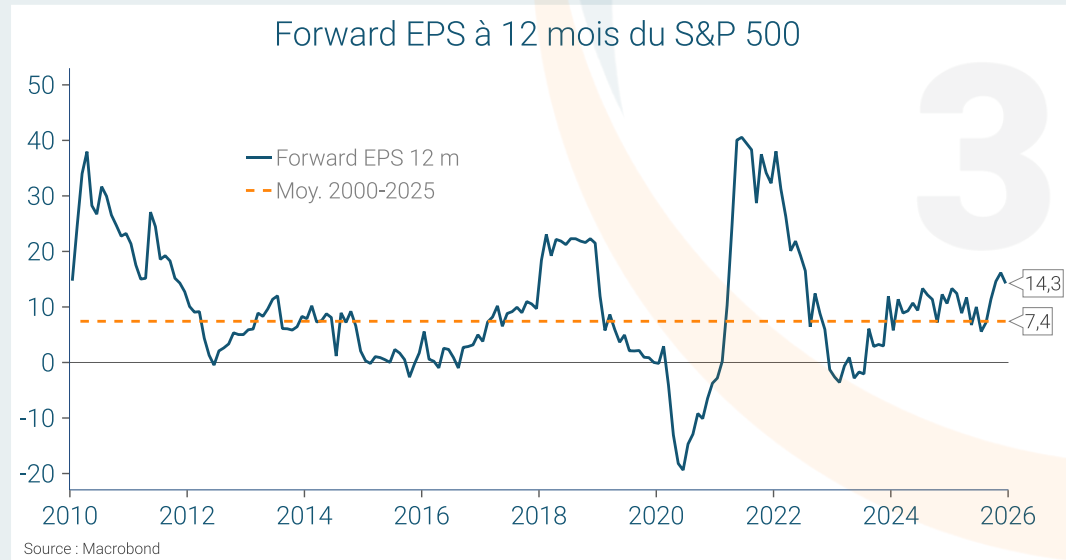
iii. La bataille pour la suprématie technologique porte ses fruits. Au troisième trimestre un cinquième de la croissance du PIB a eu pour origine les d'investissements dits « intellectuels », en référence aux dépenses dans la recherche et développement, largement dopée par les besoins de l'IA. Les ventes de biens informatiques et électroniques constituent, par ailleurs, l'une des principales sources de croissance des revenus à l'exportation et d'accroissement de la richesse financière, aux effets de plus en plus importants sur les résultats économiques du pays.

iv. Enfin, la stratégie de développement énergétique qui va de pair avec l'ambition technologique et, au-delà, la tentation suprémaciste, constituent un soutien indéniable à l'activité susceptible d'être renforcé par les gains de pouvoir d'achat en cas de baisse effective des prix, à terme, de l'énergie.

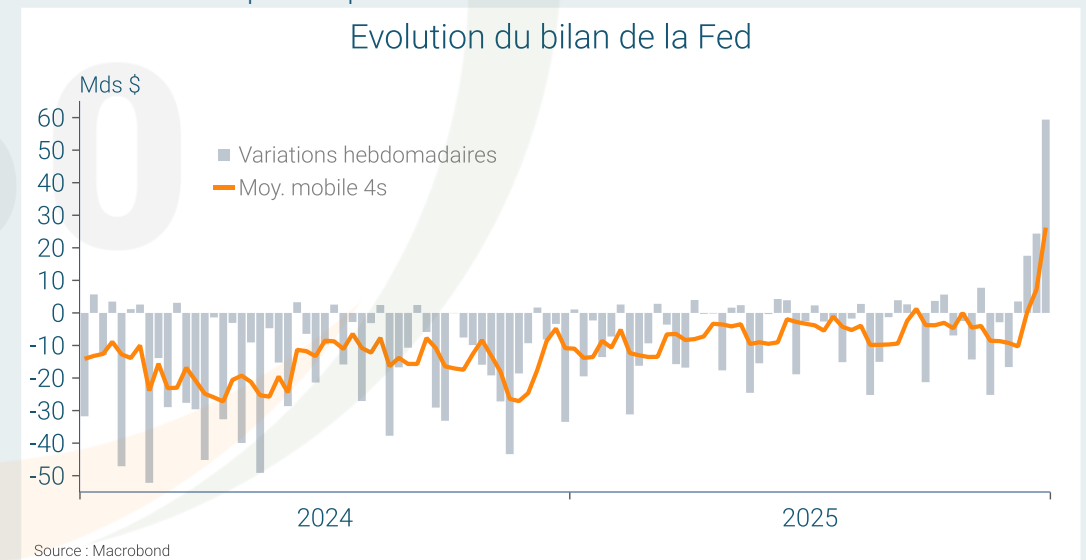
D. Trump en campagne, un soutien aux marchés (2/4)

Il fait peu de doutes que les mois à venir seront l'occasion de multiplier les initiatives destinées à soutenir l'économie américaine, réforme fiscale en tête, dont les premiers effets favorables devraient apparaître d'ici au printemps sous forme tout particulièrement de crédits d'impôts dont la plupart ses Américains bénéficieront malgré le caractère hautement inégalitaire du Big and Beautiful Budget Act adopté l'été dernier.

L'ensemble ne devrait pas fragiliser la situation américaine mais, au contraire, la servir. C'est bien d'ailleurs ce qui justifie le maintien de perspectives de résultats encore très honorables du consensus des analystes sur les entreprises du S&P 500. A plus de 14% pour les douze prochains mois, ces dernières stationnent à un niveau confortablement supérieur à leur moyenne de long terme et n'ont pas lieu, à ce stade, d'être remises en question.



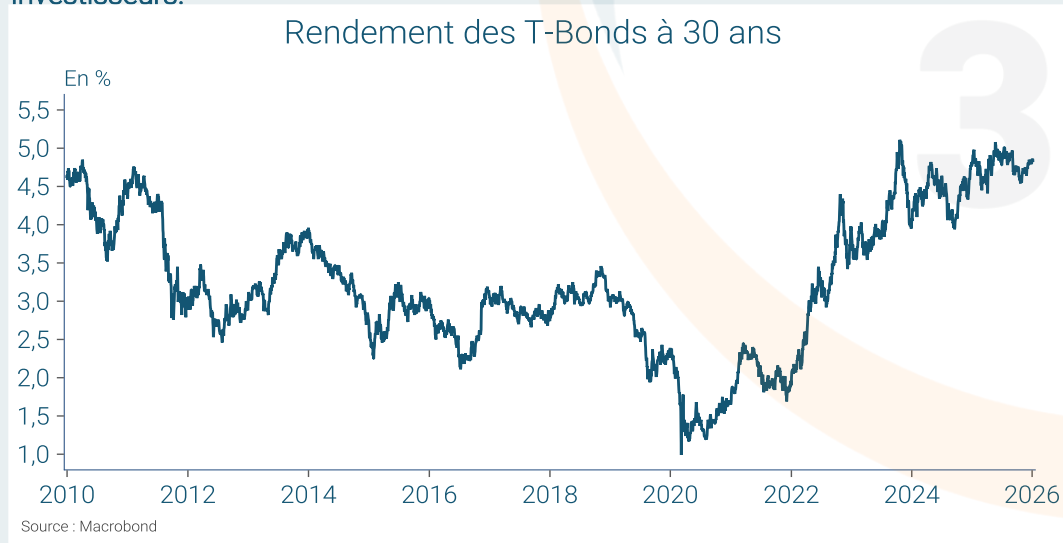
De son côté, la politique monétaire de la Fed ne sera pas une entrave aux marchés des actions. Malgré les réticences à baisser ses taux directeurs, la banque centrale a procédé à trois baisses consécutives d'un quart de point des Fed Funds depuis septembre et aura sans doute du mal à ne pas aller plus loin tant les conditions du marché du travail se dégradent et tant la situation des secteurs traditionnels est mal en point. Quoi qu'il en soit, les marchés anticipent déjà l'après J. Powell, voyant dans son successeur la garantie de futures largesses monétaires. J. Powell n'est d'ailleurs pas en reste depuis le mois de décembre à partir duquel le comité de politique monétaire a décidé d'accroître la liquidité monétaire pour prévenir les tensions issues de l'envolée des besoins de financement du Trésor. Opérations qualifiées de techniques, ces dernières n'en ont pas moins conduit à la plus forte augmentation du bilan de la Fed depuis la crise bancaire du printemps 2023.



D. Trump en campagne, un soutien aux marchés (3/4)

Force est, dès lors de reconnaître que, si les risques assortis aux perspectives de marché, en particulier aux valeurs technologiques, ne peuvent être ignorés, les conditions en présence restent, à ce stade, éminemment porteuses pour les actions américaines.

La situation pourrait devenir plus critique au second semestre 2026, en particulier si trop de largesses monétaires continuent à enfler les primes de risques sur les obligations à long terme. C'est ce qu'il faudra suivre avec une attention toute particulière au fur et à mesure de l'augmentation des besoins de financement, doublement sollicités par le Trésor et des entreprises des secteurs technologique et énergétique. **Le risque de tensions redoublées sur les taux à long terme constitue la plus grande menace assortie au changement de présidence de la Fed à partir du mois de juin. Il est néanmoins trop tôt pour considérer que de ces développements auront une incidence immédiate sur l'appétit pour le risque des investisseurs.**



Dans un tel contexte, notre stratégie d'investissement réserve encore une belle part aux actions américaines, globalement inchangée par rapport au mois d'octobre, à 34% de notre portefeuille d'actions.

Sauf dégradation extrême du contexte géopolitique, que les développements de ces premiers jours de l'année rendent, à l'évidence, plus probable, une première moitié d'année porteuse pour le S&P constitue un socle de sécurité pour les marchés du reste du monde. Là encore, l'action des politiques publiques face à la montée des menaces joue, la plupart du temps, comme un facteur de soutien à l'activité et aux entreprises.

En Europe, les initiatives en faveur de la défense commencent à porter leurs fruits dans de nombreux pays, quand bien même la situation allemande continue de décevoir. Il fait peu de doutes que les actions dans ce domaine prendront plus d'ampleur au cours des mois à venir au fur et à mesure du déploiement des programmes européens et de la montée des risques géopolitiques.

Tel est également le cas au Japon, où les initiatives de la nouvelle première ministre devraient encore favoriser le rattrapage industriel, aidé, par ailleurs, par la faiblesse du yen qu'entretient la frilosité de la politique monétaire, sous réserve, toutefois, que la Chine n'y mette pas trop d'entraves.

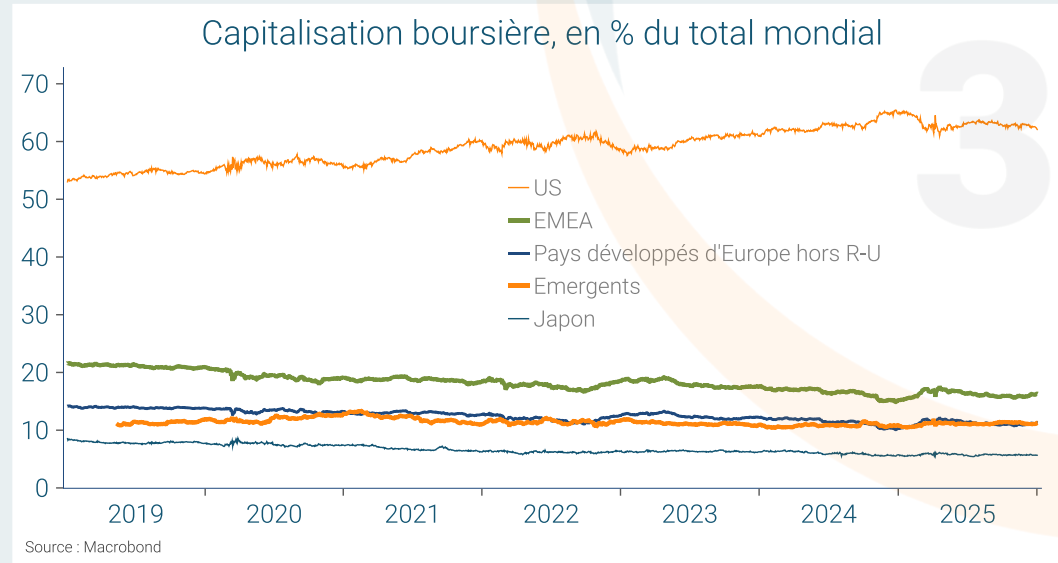
Par ailleurs, les développements autour de l'IA commencent à constituer des supports non négligeables à l'activité. Sans commune mesure avec ce qui se passe aux Etats-Unis, la contribution des investissements dans la technologie constitue un soutien de plus en plus significatif à l'essor des capex.

D. Trump en campagne, un soutien aux marchés (4/4)

L'ensemble, comme cela est déjà largement le cas depuis le printemps 2024, se traduit par un marché des matières premières en pleine ébullition, de plus en plus porté, outre les précieux, par la demande des métaux industriels qui, dans un contexte de tensions sur l'offre, induit des hausses vigoureuses des prix.

Défense et technologie continueront à porter la demande de matières premières, face à un environnement, par ailleurs, source de tensions additionnelles et de recherche persistante de protection à l'égard des précieux.

Ces facteurs, à l'origine du réveil des marchés émergents en 2025, ont tout lieu de caractériser l'année 2026, bien partie pour consolider le rattrapage des indices émergents qui, aujourd'hui, pèsent autant que les actions européennes dans la capitalisation mondiale. Notre allocation d'actifs consacre aux valeurs émergentes, le tiers de notre exposition aux actions mondiales.



Une nouvelle fois, notre analyse de l'environnement en présence nous incite, à largement privilégier les actions et actifs alternatifs aux obligations, pour la première moitié de l'année 2026.

Si l'action publique sauve la donne pour les actions, c'est du côté des obligations souveraines que s'en trouvent les contreparties les plus conséquentes, avec des risques de tensions proportionnels sur les taux de financement, augmentés par la croissance des besoins de financement du secteur privé, IA en particulier.

Dans un tel contexte, nous abaissons un peu plus notre exposition aux obligations souveraines du monde développé, au profit :

1- des actifs alternatifs

2- des obligations souveraines du monde émergent, dans leur ensemble, beaucoup moins exposées au risque que celles du monde développé.

Notre exposition aux obligations d'entreprises n'évolue pas à ce stade. Quand bien même nous n'envisageons pas de maintenir une pondération aussi importante au second semestre de cette année, l'appétit pour le risque des premiers mois de 2026 pourrait encore être relativement porteur pour ce segment.

Actions vs obligations : un avantage relatif toujours en faveur des actions

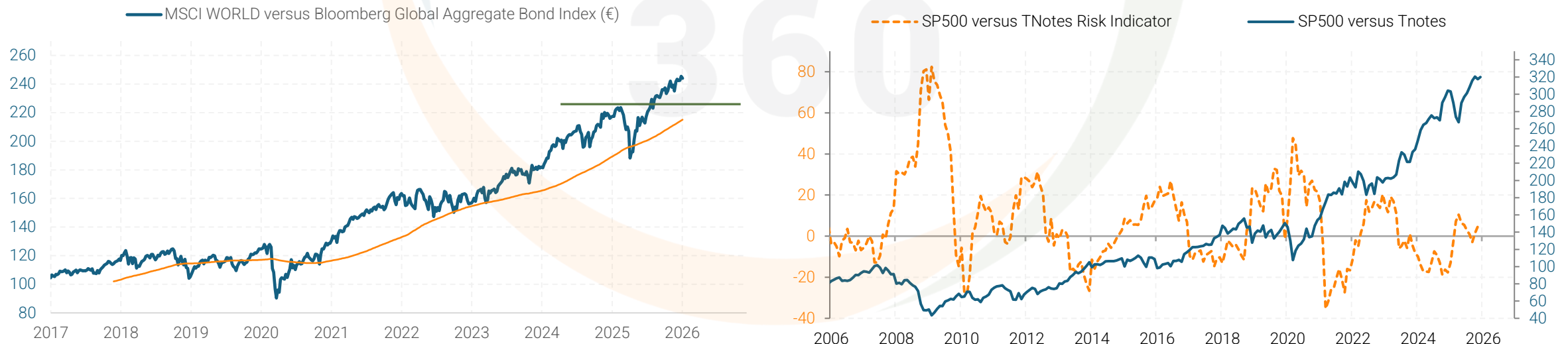
En l'absence de ralentissement économique – scénario que nous privilégions pour 2026, au moins au cours du premier semestre – les obligations apparaissent globalement moins attractives que les actions. Dans un environnement marqué par des taux d'intérêt susceptibles de rester « plus hauts plus longtemps » sur les maturités longues, notamment aux États-Unis et en Europe, le potentiel de performance des obligations demeure limité. Dans ce contexte, une sous-pondération des obligations s'impose, avec une préférence marquée pour les durations courtes à intermédiaires, mieux armées face aux incertitudes sur l'évolution des conditions de financement.

Cette lecture est confortée par l'évolution de la force relative entre les actions et les obligations. Le ratio entre l'indice MSCI World et l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond (couvert en euros) confirme que le cycle de surperformance des actions, initié en mars 2020, reste intact (graphique de gauche). Les actions continuent ainsi d'offrir une dynamique relative favorable par rapport aux actifs obligataires. Par ailleurs, notre indicateur de risque relatif demeure à un niveau modéré (graphique de droite). Il suggère que la surpondération des actions par rapport aux obligations reste pleinement justifiée d'un point de vue du rendement ajusté du risque, sans signal de déséquilibre excessif.

La résilience de la croissance économique dans plusieurs régions du monde, en particulier aux États-Unis, soutient la progression des bénéfices des entreprises cotées et tant que la croissance nominale reste supérieure aux rendements obligataires, les actions conservent un avantage structurel : elles bénéficient directement de la croissance des profits, contrairement aux obligations dont les flux sont par nature fixes.

Enfin, le reflux progressif de l'inflation dans les économies avancées pourrait ouvrir la voie à de nouvelles baisses de taux directeurs de la part des grandes banques centrales, renforçant l'attrait relatif des actifs risqués.

Dans ce cadre, notre allocation modèle affiche une préférence pour les actions, à hauteur de 50 %, contre 30 % pour les obligations, avec un accent mis sur la qualité : grandes capitalisations rentables, côté actions, et obligations souveraines ou investment grade, côté taux.

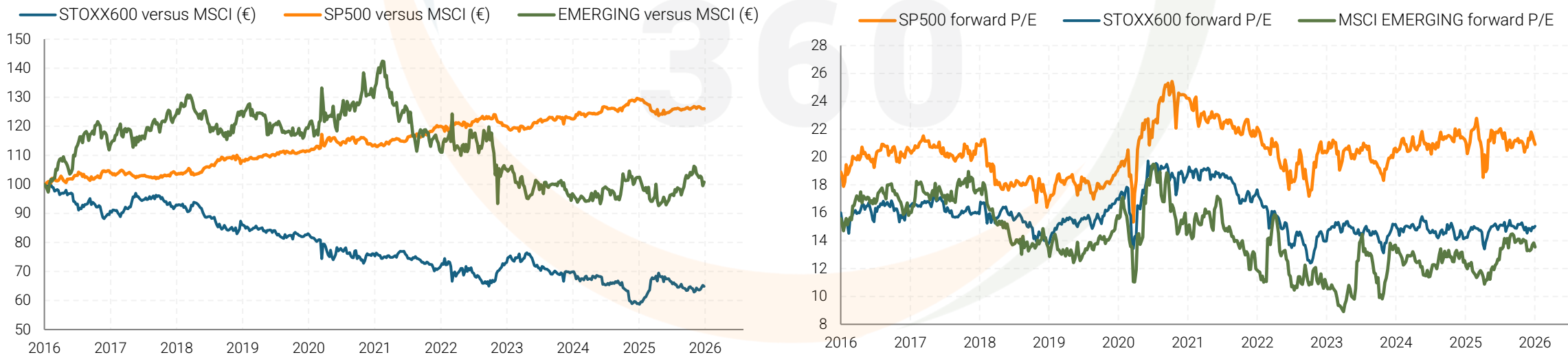


Actions américaines, européennes ou émergentes ?

Au cours de la dernière décennie, la surperformance des actions américaines s'est imposée de manière nette et continue. L'analyse des forces relatives en euros du S&P 500, du STOXX Europe 600 et du MSCI Emerging Markets, rapportées à l'indice MSCI World, met clairement en évidence la domination du marché américain sur la période (graphique de gauche). Cette dynamique a été largement soutenue par une croissance économique plus robuste, une rentabilité supérieure des entreprises et une forte concentration de secteurs à forte valeur ajoutée, notamment la technologie. Toutefois, l'année 2025 semble avoir marqué un point d'inflexion. La surperformance relative des actions américaines s'est sensiblement atténuée, tandis que les marchés européens et émergents ont montré des signes de redressement. Cette évolution suggère une phase de normalisation des performances régionales après plusieurs années de divergence marquée.

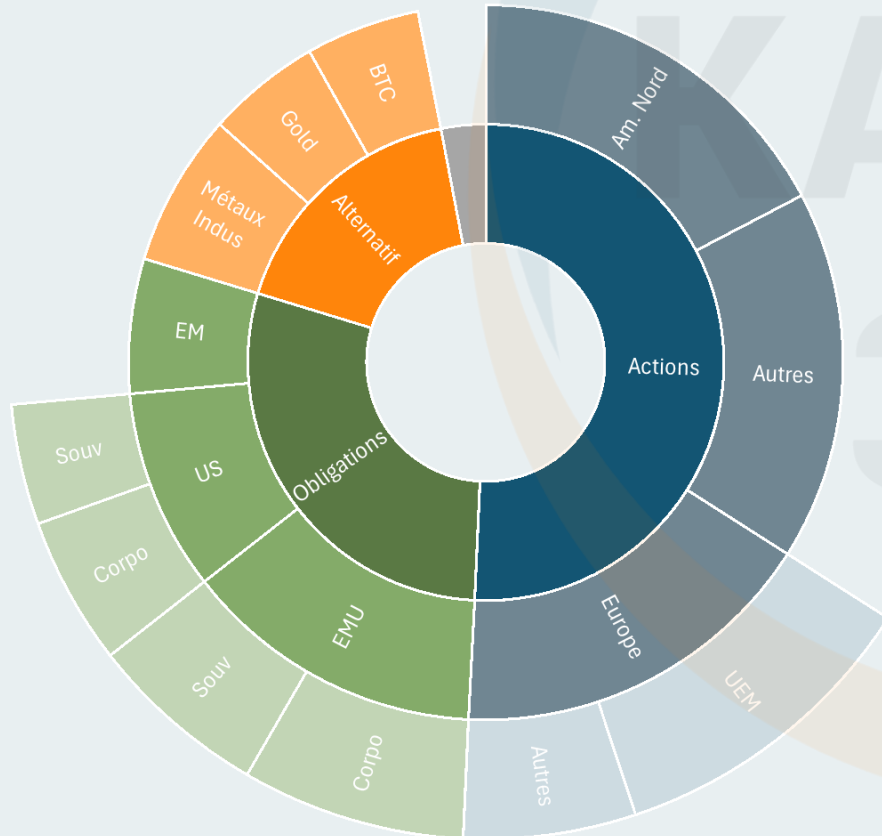
Pour 2026, les actions américaines conservent un rôle central dans l'allocation d'actifs, porté par une croissance économique toujours plus résiliente que dans les autres zones développées. Néanmoins, dans un contexte de valorisations déjà élevées, la progression de ce marché dépendra davantage de la croissance effective des bénéfices que de l'expansion des multiples, désormais plus limitée. À l'inverse, les actions européennes présentent une dynamique bénéficiaire plus modérée, mais bénéficient de niveaux de valorisation sensiblement plus attractifs. Les marchés émergents partagent cette caractéristique, avec en outre un potentiel de croissance structurelle plus élevé, bien que plus hétérogène selon les pays et les secteurs. À titre illustratif, les multiples de valorisation à 12 mois s'établissent autour de 15 fois les bénéfices attendus pour le STOXX Europe 600 et 14 fois pour le MSCI Emerging Markets, contre environ 21 fois pour le S&P 500 (graphique de droite).

Dans ce contexte, l'Europe et les marchés émergents offrent un potentiel de rattrapage relatif par rapport aux actions américaines. En conséquence, nous privilégions une approche équilibrée et adoptons une pondération identique entre les actions américaines, européennes et émergentes.



Allocation d'actifs trimestrielle

ALLOCATION TACTIQUE D'ACTIFS KALEÏS360



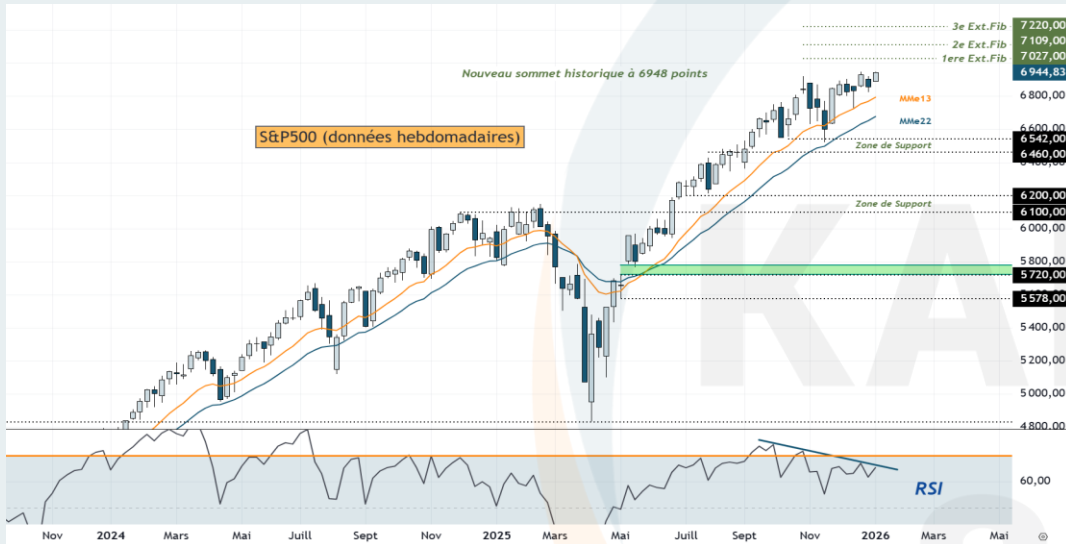
ALLOCATION KALEÏS 360*

ALLOCATION TACTIQUE trimestrielle

ACTIONS						50%						
Europe			33%			Am. Nord		34%	Autres		33%	
UEM		65%	Autres		35%							
OBLIGATIONS						30%						
EMU			50%			USA		30%		EM		20%
Sov		40%	Corpo		50%	Sov		45%	Corpo		55%	
ALTERNATIF						17%						
BTC		30%	Gold		30%	Métaux indus		40%				
CASH						3%						

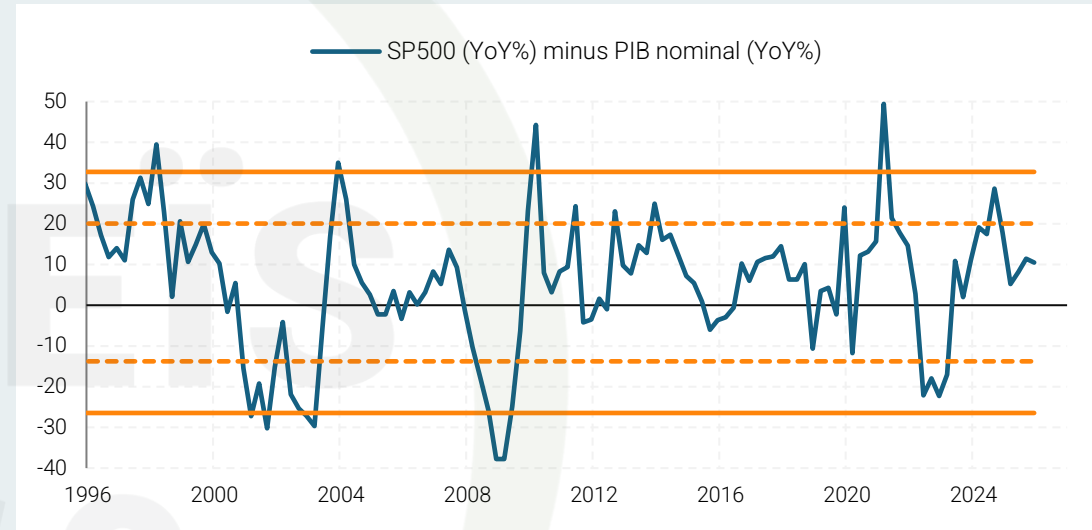
* Détails de notre méthodologie dans notre numéro de juillet 2025

Un scénario technique soutenu par les fondamentaux



Analyse technique :

L'indice élargi de la bourse de New-York est toujours dans la tendance haussière débutée au mois d'avril et même si le momentum a ralenti au mois de décembre, les intérêts acheteurs sont toujours les plus forts. Nous anticipons le mois dernier l'atteinte d'un nouveau sommet historique et celui-ci a bien été inscrit en ce début d'année à 6948 points. **Nous conservons un avis positif sur les actions américaines** et visons pour les prochains mois les extensions de Fibonacci situées à 7027, 7109 et 7220 points, soit un potentiel d'appréciation d'environ 4% à partir des niveaux actuels (6944 points). L'alignement haussier des moyennes mobiles 13 et 22 semaines en support dynamique, l'amorce d'un retournement haussier de l'indicateur technique RSI, la bonne participation (market breadth) de l'ensemble des actions américaines et le niveau peu élevé de la volatilité implicite indiqué par le VIX à 15, sans être toutefois sur des niveaux extrêmement bas, plaident selon nous pour la poursuite de la dynamique actuel.



Valorisation :

Bien que les actions américaines affichent des niveaux de valorisation élevés, ceux-ci ne paraissent pas excessifs au regard de la dynamique de la croissance nominale de l'économie américaine. La progression du PIB nominal des États-Unis en glissement annuel s'établit actuellement autour de 6 %, tandis que la hausse de l'indice actions atteint environ 16 %. L'écart observé, de l'ordre de 10 points, reste contenu et ne traduit pas un décalage excessif entre la valorisation du marché et les fondamentaux macroéconomiques. Dans ce contexte, la valorisation actuelle du marché américain apparaît soutenable, en particulier dans un environnement où la croissance des bénéfices reste bien orientée. Dans ce contexte, la valorisation actuelle du marché américain apparaît soutenable, en particulier dans un environnement où la croissance des bénéfices reste bien orientée.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : positif - Invalidation sous 6460 points
ETF recommandé (devise €) : Lyxor S&P 500 UCITS (code : SP5)

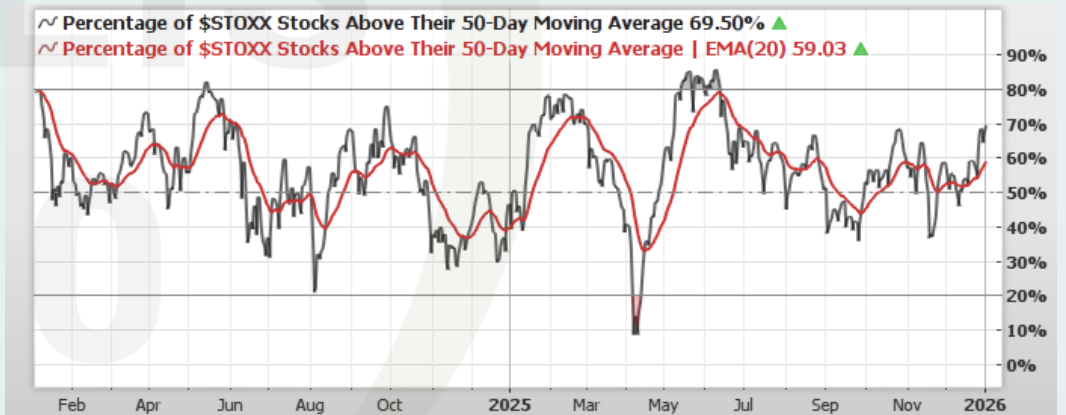
La tendance haussière semble robuste



Analyse technique :

Conformément à nos attentes, le mois de décembre a été bénéfique à l'indice boursier STOXX600 des plus grandes capitalisations européennes. L'objectif de cours que nous visions à 590 points a été atteint et même dépassé. L'inscription d'un nouveau record absolu à 599 points confirme une nouvelle fois notre scénario haussier de moyen terme. Du côté technique, les moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines toujours bien orientées et l'indicateur MACD en pleine accélération soutiennent cette hypothèse.

Du côté de la profondeur de marché (cadre situé en haut à gauche du graphique), le pourcentage d'actions de l'indice situées au-dessus de leur moyenne mobile à 50 jours (68%) est également en forte accélération sans toutefois être à proximité de la zone de surachat. L'indice n'est donc pas à ce stade dans une situation de vulnérabilité technique et peut dans ce contexte poursuivre sa progression. Nous visons désormais l'objectif à 609 points pour les prochaines semaines. Un repli sur la zone de polarité (ancienne résistance à 575 points devenue nouveau support) pourrait s'envisager comme une zone d'achat. Le niveau d'invalidation de cette analyse se place sous 557 points



Source : marketcharts.com

Avis à 3 mois : positif / à moyen terme : positif

ETF recommandé : Amundi Core Stoxx Europe 600 Acc : (code : MEUD)

Invalidation sous 548 points.

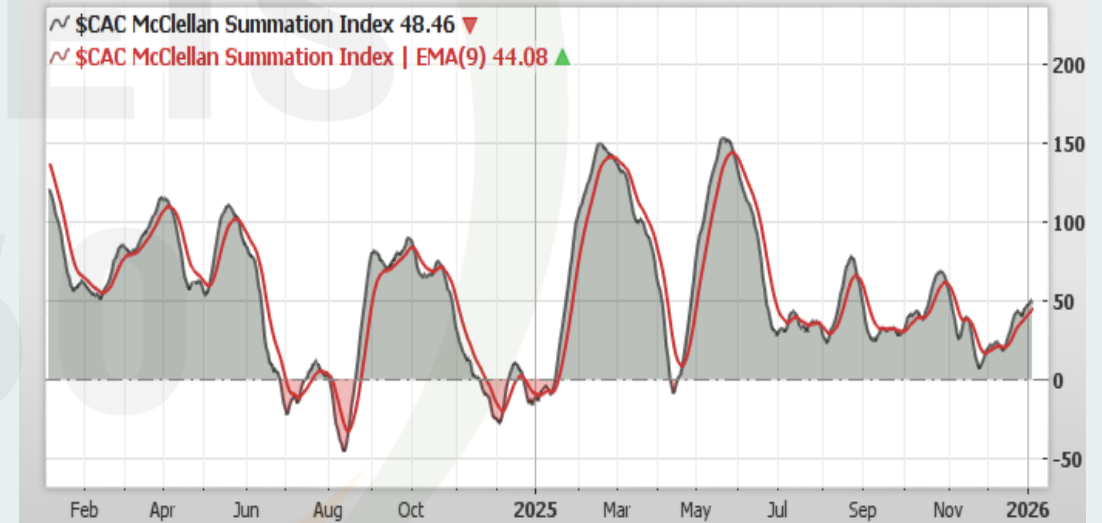
Reprise poussive



Analyse technique :

L'année 2025 a été positive pour l'indice phare de la bourse de Paris (+11.69%) malgré un contexte politique pesant qui a constitué un frein puissant au retour des investisseurs sur les valeurs françaises. Le mois de décembre a lui aussi été favorable même si la progression enregistrée est anecdotique (+0.46%). Elle a néanmoins permis à l'indice phare de la bourse de Paris de se rapprocher significativement de la résistance majeure à 8259 points. Ce niveau a été testé à cinq reprises depuis mars 2024 et à chaque fois, a résisté aux assauts des intérêts acheteurs. **Nous pensons qu'il est désormais envisageable d'entrevoir son franchissement lors des prochaines semaines.** Les cours sont en effet portés par les moyennes mobiles 13 et 22 semaines à l'intérieur d'un canal ascendant toujours d'actualité.

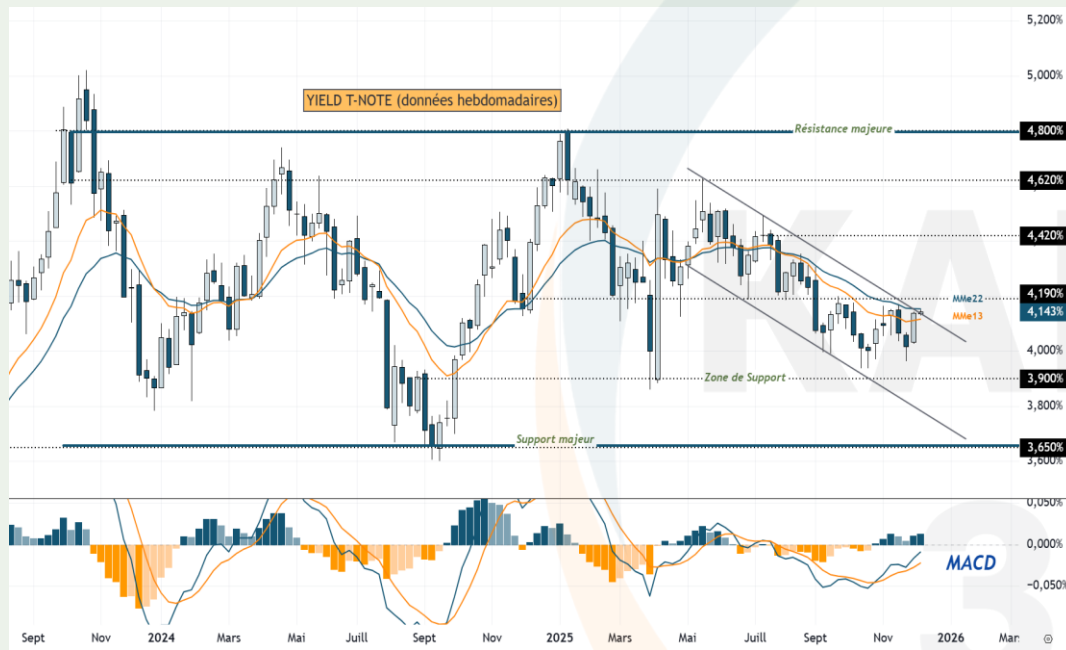
Par ailleurs, le McClellan Summation Index, qui est un indicateur de participation des actions de l'indice à la hausse actuelle, est en forte progression. Cela suggère que les flux entrants se diffusent convenablement à l'ensemble des actions. Pour ces raisons, nous estimons que la poursuite du mouvement haussier actuel est crédible, même s'il est vrai qu'il est encore quelque peu poussif à ce stade. Le franchissement de la résistance à 8259 points ouvrirait la voie vers les objectifs suivants situés à 8437 et 8526 points.



Source : marketcharts.com

Avis à 3 mois : positif / à moyen terme : neutre
ETF recommandé : Amundi CAC 40 UCITS ETF Acc (code : CACC)
Invalidation sous 7800 points

A la croisée des chemins



Analyse technique :

Le rendement du T-note évoluait à la baisse entre les mois de mai et octobre, passant durant cette période de 4.62% à 3.94%. Cette détente s'est toutefois interrompue depuis le 20 octobre avec un plancher qui semble désormais solide au-dessus de la zone de support à 3.90%. Le rebond à partir de cette zone ces dernières semaines a permis au rendement de s'extraire de son canal baissier de moyen terme sans pouvoir toutefois franchir la zone de résistance actuelle à 4.20%. **Nous assistons depuis plus d'un mois à une consolidation sous ce niveau qui laisse envisager désormais son franchissement et un regain de tension sur les taux.** D'un point de vue technique, le rendement est passé au-dessus de ses deux moyennes mobiles 13 et 22 semaines et l'indicateur MACD est orienté à la hausse.

Cela augmente l'éventualité d'assister prochainement au franchissement de ce palier important et à une accélération potentielle vers un rendement de 4.32%, voire 4.42% lors des prochains mois. Pour le moment, la tension est palpable mais la confirmation se fait attendre. Le rendement du T-note est à la croisée des chemins et le franchissement de ce seuil technique pourrait être synonyme de retour de la volatilité sur les marchés.

Contexte macroéconomique :

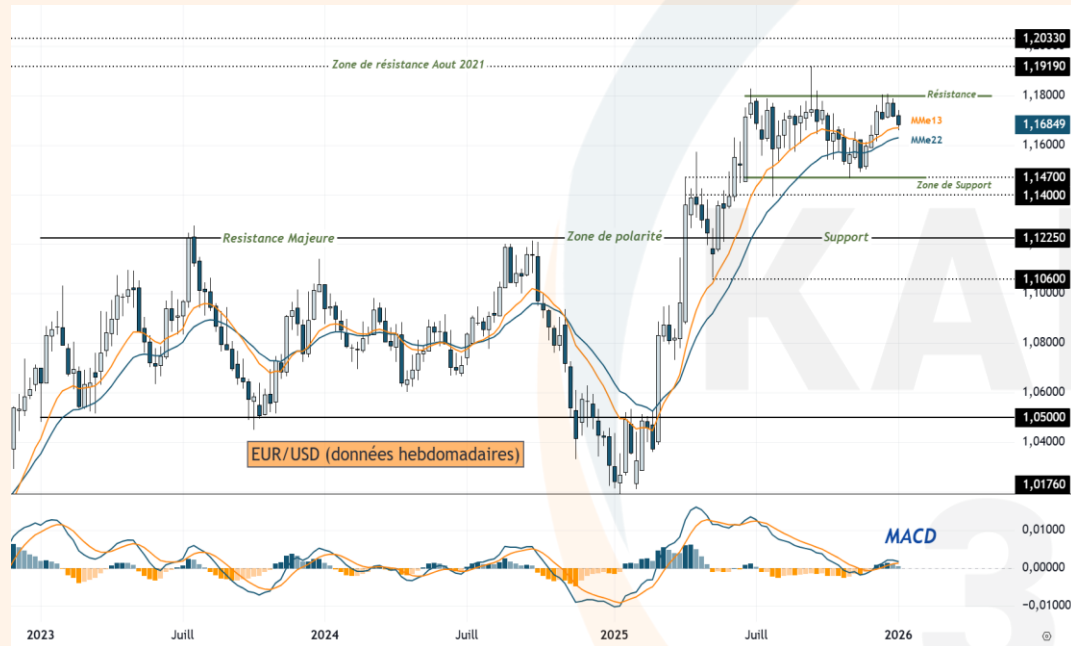
L'économie américaine résiste! Si de nombreux secteurs sont en souffrance et, dans leur sillage, le marché de l'emploi, la croissance du PIB continue de surprendre. Largement portée par les développements autour de l'IA, de l'énergie et par les effets richesse, l'économie américaine a progressé à un rythme annualisé de 4,3% au troisième trimestre. Le Shutdown semble, depuis, avoir peu impacté la croissance. L'ensemble laisse peu de place à la Fed pour procéder à d'importantes baisses de ses taux directeurs, tandis que la réforme fiscale viendra probablement soutenir l'activité partir du printemps.

Dans un tel contexte, la marge de détente des taux long est d'autant plus réduite que les primes de risques sur les obligations du Trésor continuent à se tendre dans la perspective d'un changement de présidence de la Fed à la faveur d'un président beaucoup plus politique.

Au total, malgré l'amélioration des tendances inflationnistes, les taux longs restent sous tension.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : neutre

Normalisation post hausse



Après avoir anticipé le mois dernier un mouvement haussier en direction de la résistance à 1.18\$, nous estimons désormais probable le retour de la devise européenne à proximité de sa zone de support à 1.15-1.14\$. L'absence de catalyseurs fondamentaux favorables à l'euro et l'incapacité des cours à déborder durablement la partie haute de la fourchette semble désormais l'hypothèse la plus probable, cette zone constituant un niveau technique clé où pourraient se redéployer des intérêts acheteurs de moyen terme.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : positif
 Invalidation sous 1,1225\$

Analyse technique :

La paire EUR/USD évolue toujours dans une phase de consolidation latérale, amorcée au début du mois de juillet, sans véritable direction ni volatilité marquée. Après un rallye de près de 16% au cours du premier semestre, la devise européenne est entrée dans une phase de normalisation de son *momentum*, caractérisée par un essoufflement de la dynamique haussière et un repositionnement progressif des opérateurs. Cette stabilisation des cours s'apparente à une respiration naturelle du marché après un cycle de hausse prolongé et intervient dans un contexte où les indicateurs de tendance se sont aplanis et où les oscillateurs traduisent un rapport de forces plus neutre entre acheteurs et vendeurs.

Consolidation entre politique monétaire et tensions géopolitiques



Analyse technique :

La dynamique de fond de l'or reste clairement haussière, avec une progression de l'ordre de 68% sur un an et de 113% sur deux ans, ce qui confirme la solidité de la tendance de long terme. Les moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines demeurent orientées à la hausse et continuent d'agir comme des supports dynamiques efficaces, validant ce mouvement ascendant.

Pour autant, la divergence baissière observable sur le MACD conduit à maintenir le message de vigilance déjà formulé dans l'édition de décembre, où il était indiqué que, malgré la reprise récente des cours, la durabilité de ce mouvement restait incertaine et qu'il pouvait n'être qu'un rebond inscrit dans une phase de consolidation plus large encore inachevée.

Autrement dit, la structure haussière n'est pas remise en cause à ce stade, mais le signal envoyé par les indicateurs de momentum plaide pour une interprétation plus nuancée du risque à court terme.

Le chandelier japonais du 29 décembre, formant un avalement baissier marqué, renforce cette lecture prudente et suggère la possibilité d'une phase de respiration ou d'arrêt temporaire de la hausse dans les prochaines semaines. Tant que ce signal n'est pas invalidé par un retour rapide des cours vers de nouveaux plus hauts, l'hypothèse d'une pause, voire d'une consolidation latérale ou légèrement correctrice, doit être envisagée avant une éventuelle reprise plus durable de la tendance de fond.

Contexte macroéconomique

Le mois de décembre a été dominé par les attentes puis la matérialisation d'un nouveau cut de la Réserve fédérale, qui abaisse son taux directeur vers 3,50–3,75%, dans un contexte de ralentissement du marché du travail américain et d'essoufflement de la croissance. Cette détente monétaire, combinée à un dollar plus faible a permis à l'or d'inscrire un nouveau sommet marginal à 4549 USD malgré des taux réels encore positifs. Depuis le dernier FOMC du mois de décembre, l'once oscille dans une zone de congestion élevée, entre 4275 et 4500 USD, traduisant un marché déjà long mais soutenu par des flux institutionnels et les ETFs.

Depuis le début de l'année, l'or évolue sous son sommet historique. Cette phase de consolidation s'explique surtout par des facteurs techniques, notamment le rebalancing annuel des grands indices matières premières qui génère des ventes mécaniques sur les futures or, ainsi que par un dollar ponctuellement plus ferme.

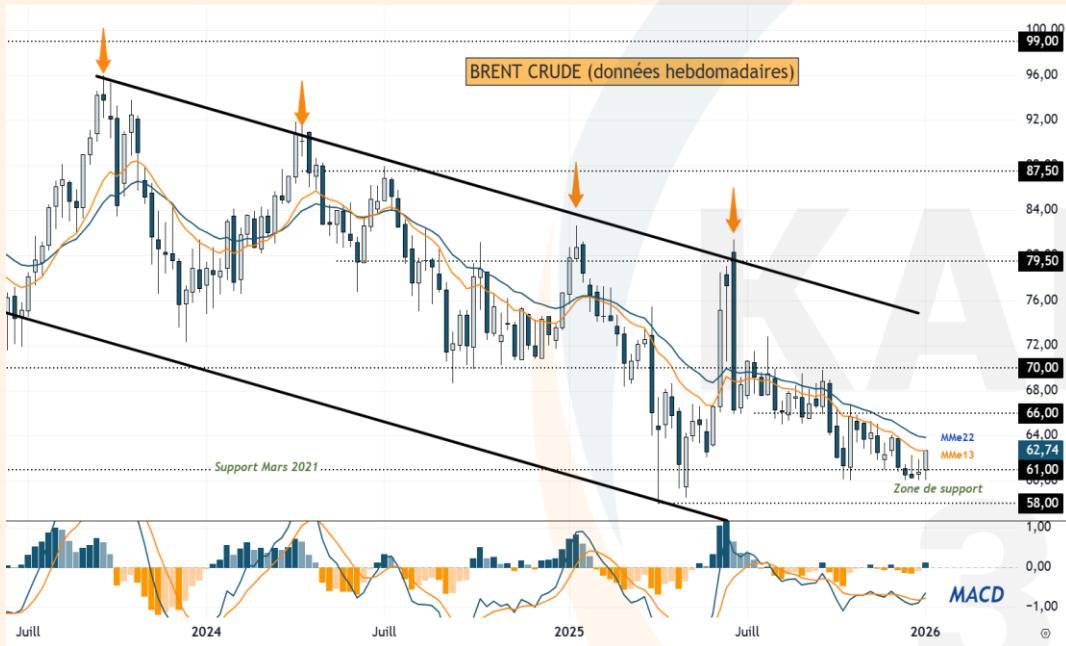
La tendance de fond à moyen-long terme reste cependant favorable : les marchés intègrent encore au moins deux baisses de taux supplémentaires de la Fed en 2026, tandis que les tensions géopolitiques et les inquiétudes sur les dettes publiques continuent d'ancrer une prime de risque qui soutient le statut de valeur refuge de l'or et maintient le biais haussier des investisseurs.

Avis à 3 mois : neutre/ à moyen terme : positif

ETF recommandé (devise €) : Amundi Physical Gold ETC (code GLDA)

Invalidation sous 3 830\$

Un marché structurellement et conjoncturellement faible



Analyse technique :

Les cours du Brent poursuivent leur évolution dans un canal baissier de moyen terme initié en septembre 2023, affichant depuis cette date un recul équivalent à 37 %. **Après plusieurs mois de consolidation, un point bas de marché qui a jusqu'à présent contenu chaque tentative de rupture, semble s'être formé dans la zone des 58 à 61 dollars.** Ces dernières semaines, le support des 61 dollars a toutefois été marginalement enfoncé, illustrant la persistance d'une pression vendeuse sous-jacente et faisant légèrement augmenter le risque d'une extension du mouvement vers la zone de support à 58 USD.

À l'inverse, si un rebond devait se confirmer, la validation d'un franchissement clair de la résistance immédiate à 66 dollars permettrait d'envisager un mouvement de reprise plus structuré en direction de la zone de résistance clé à 70 USD, seuil dont le dépassement serait susceptible de modifier la dynamique de moyen terme.

Contexte macroéconomique

Depuis la fin du mois de juin 2025, le Brent a entamé un mouvement de dépréciation quasi continu, passant d'un pic à 81 USD à un niveau juste au-dessous de 61 USD depuis la mi-décembre, soit une correction de l'ordre de 25%, dans un contexte de marché globalement sur-approvisionné. Cette phase baissière s'inscrit dans une tendance de normalisation après les pics de prix dus aux chocs géopolitiques du Moyen-Orient au printemps 2025.

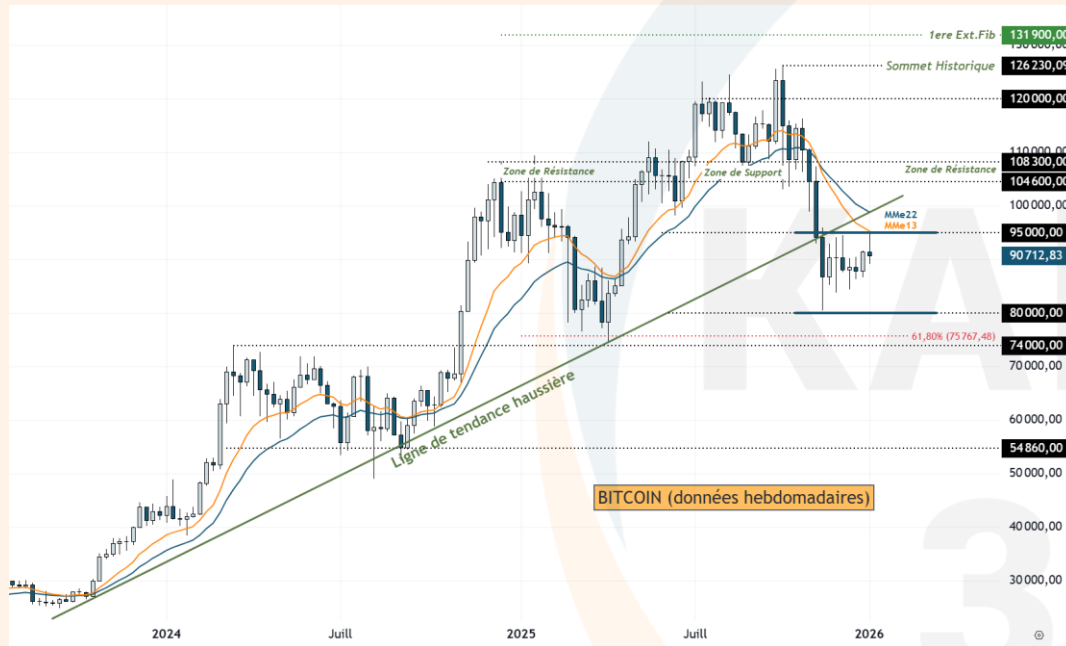
Sur le plan macroéconomique, les perspectives de demande mondiale de produits pétroliers restent modérées.

Côté offre, la stratégie OPEP+ est devenue clairement défensive : l'alliance a d'abord marqué une pause dans les hausses de production, puis a récemment prolongé cette posture de statu quo et demandé aux pays qui avaient dépassé leurs quotas de réduire davantage leur production dans les prochains mois, afin de compenser ces dépassements passés. Toutefois, la montée en puissance des producteurs non-OPEP et, ces derniers jours, l'intervention des États-Unis au Venezuela – combinant un assouplissement ciblé des sanctions et la mise sur le marché mondial de l'ordre de 30 à 50 millions de barils de brut vénézuélien pour une durée présentée par Washington comme indéfinie – renforcent l'idée d'un marché pétrolier structurellement "bien approvisionné", ce qui tend à plafonner les rebonds du Brent.

En conclusion, un baril de Brent autour de 60 USD traduit davantage un régime de surcapacité et de discipline imparfaite des producteurs qu'une chute de la demande. Dans ce cadre, le potentiel de correction supplémentaire paraît limité sans choc macroéconomique majeur, mais la visibilité sur un retour durable au-delà de 70 USD reste faible.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : neutre

La prudence reste de mise



Analyse technique :

Depuis la fin novembre 2025, le Bitcoin évolue dans un trading range directionnellement neutre autour de 80 000 et 95 000 USD, qui traduit une phase de stabilisation après la forte correction d'octobre-novembre (-35%). Sur l'ensemble du mois de décembre, le marché a oscillé entre 84 000 et 95 000 USD, configuration typique d'une phase de digestion à la volatilité contenue dans l'attente d'une nouvelle impulsion franchement haussière ou baissière. La cassure de la ligne de tendance haussière débutée en octobre 2023, **l'orientation baissière des moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines sont des facteurs négatifs persistants qui incitent encore à la prudence** et ne permettent pas, à ce stade, d'exclure un nouvel épisode baissier marginal en direction de 80 000 USD, voire de la zone de polarité autour de 74 000USD.

Contexte macroéconomique

La stabilisation du Bitcoin intervient dans un contexte où l'inflation mondiale poursuit sa normalisation, sans choc macro majeur depuis fin novembre, tandis que la réunion de la Fed de décembre 2025, avec une baisse de 25 pb vers 3,5–3,75%, a été perçue comme un «rate cut hawkish», combinant soulagement et maintien d'un message de taux durablement restrictifs. Ce cocktail a d'abord alimenté une reprise de la crypto monnaie vers la zone des 95 000 USD dans l'espoir d'un cycle d'assouplissement plus marqué, avant que le ton plus prudent sur la trajectoire future des taux et la fin progressive du resserrement quantitatif ne ramène les investisseurs vers une position plus équilibrée.

La correction violente d'octobre-novembre semble avoir purgé l'excès de levier, laissant place à un marché plus technique, dominé par des flux de rebalancing et de couverture plutôt que par de gros paris directionnels. Le couloir 84 000–95 000 USD fait office de zone d'équilibre entre un narratif encore constructif à moyen terme (fin graduelle du resserrement monétaire, montée en puissance de l'adoption institutionnelle) et des taux réels toujours élevés qui limitent la demande de risque; dans ce contexte, la stabilité actuelle du Bitcoin ressemble davantage à une phase d'attente avant le prochain catalyseur macro ou réglementaire significatif qu'à l'installation d'un nouveau régime de moyen terme.

Avis à 3 mois : neutre / à moyen terme : positif

Actualisation des performances des recommandations Kaleis360 positions clôturées

Date	Recommandation à l'achat	ETF/panier	Ticker	Prix d'achat	Prix de vente	Variation à la cloture (%)
29-août	Le secteur européen de la santé	<i>Lyxor STOXX Europe 600 Healthcare</i>	<i>LHTC</i>	166,6	153,4	-7,9
	S&P500 : la tendance haussière est fragilisée	<i>iSharesCore S&P 500 (Acc)</i>	<i>SXR8</i>	534,4	607,1	13,6
03-oct	Les obligations d'entreprises US de qualité, « IG »	<i>iShares iBoxx \$ Investment Grade Corporate Bond</i>	<i>LQD (US \$)</i>	112,1	108,8	-3,0
	Treasury note 5 ans	-	-	110,0	109,0	-0,9
	Stoxx600 : Un frémissement haussier, à confirmer	<i>Amundi Stoxx Europe 600 UCITS ETF Acc</i>	<i>MEUD</i>	240,7	230,0	-4,4
	BTC : La crypto monnaie consolide	<i>ETC Group Physical Bitcoin</i>	<i>BTCE</i>	50,2	73,6	46,4
05-nov	Le Bel20, l'indice « caché » qui surperforme l'Eurostoxx50	<i>Amundi BEL 20 UCITS ETF Dist</i>	<i>BEL</i>	63,6	58,9	-7,4
06-déc	CAC40 : Le plancher n'est pas loin	<i>CAC40</i>	<i>CAC</i>	75,2	71,0	-5,5
	Le secteur français de la défense	<i>PANIER DEFENSE</i>	<i>CAC</i>	271,0	389,0	43,5
08-sept	Le secteur européen de l'assurance	<i>iShares STOXX Europe 600 Insurance</i>	<i>HXH5</i>	39,4	49,0	24,5
10-nov	Les valeurs du DOW JONES à privilégier	<i>PANIER DOW JONES</i>	-	253,0	338,0	33,6
	Les valeurs européennes à privilégier	<i>PANIER EUROSTOXX50</i>	-	191,0	223,0	16,8
	Bitcoin : Nouveaux records en perspectives	<i>ETC Group Physical Bitcoin</i>	<i>BTCE</i>	83,28	75,00	-9,94