



DIAGNOSTICS, CONVICTIONS & PRÉVISIONS

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

360° d'expertise macroéconomique, technique et fondamentale

N° 17 – FEVRIER 2026

# *Confiance renforcée dans les pays émergents*

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

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

Sentiment de marché de Kaleis360	3
Appétit pour le risque de Kaleis360	4
Track record des recommandations en cours	5
<b><u>Sujet du mois :</u></b>	
L'appétit pour le risque résiste, voire se renforce	6
Thème 1- les marchés émergents hors Chine	9
Thème 2- perspectives attrayantes pour la Bourse d'Istanbul	11
<b>Indices boursiers</b>	13
<b>Taux d'intérêt</b>	17
<b>Taux de change</b>	18
<b>Matières premières</b>	19
<b>Bitcoin</b>	21
Annexe - Track record des positions clôturées	22

## Les marchés émergents hors Chine

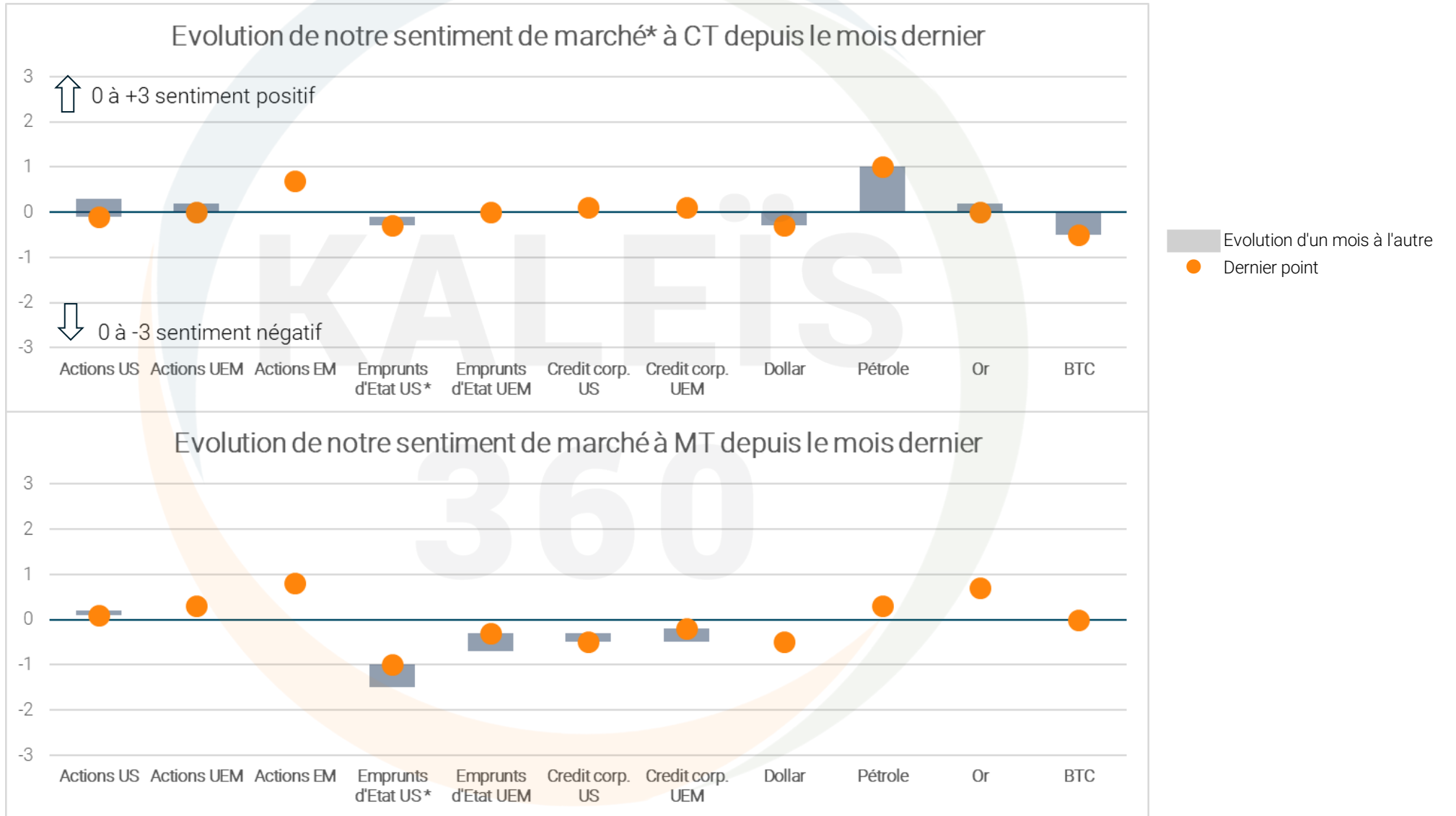
Les marchés émergents hors Chine s'imposent comme une source de diversification et de performance potentielle pour 2026. Soutenus par la faiblesse du dollar et les perspectives d'assouplissement monétaire aux Etats-Unis, les marchés émergents profitent d'un potentiel de croissance économique soutenu, aujourd'hui dopé par les progrès en matière de gouvernance et l'apport des nouvelles technologies. Ces facteurs favorisent les flux de capitaux vers ces marchés, renforcent leurs devises, actions et conditions de financement.

Les perspectives de croissance des bénéfiques ont entamé un cycle d'amélioration ces derniers mois et y sont dorénavant presque deux fois supérieures à celles de l'Europe.

## Perspectives attrayantes pour la Bourse d'Istanbul

L'amélioration progressive de l'environnement macroéconomique turc soutient les perspectives de la Bourse d'Istanbul pour 2026. La croissance du PIB pourrait atteindre 4,4 %, portée par le redressement de la demande intérieure et la normalisation monétaire. La banque centrale envisage un reflux de l'inflation dans la région de 16 % d'ici fin 2026, ce qui permettrait de poursuivre le mouvement de baisse progressive des taux d'intérêt et d'assouplir les conditions de financement. Parallèlement, la situation budgétaire s'améliore avec une réduction attendue du déficit public.

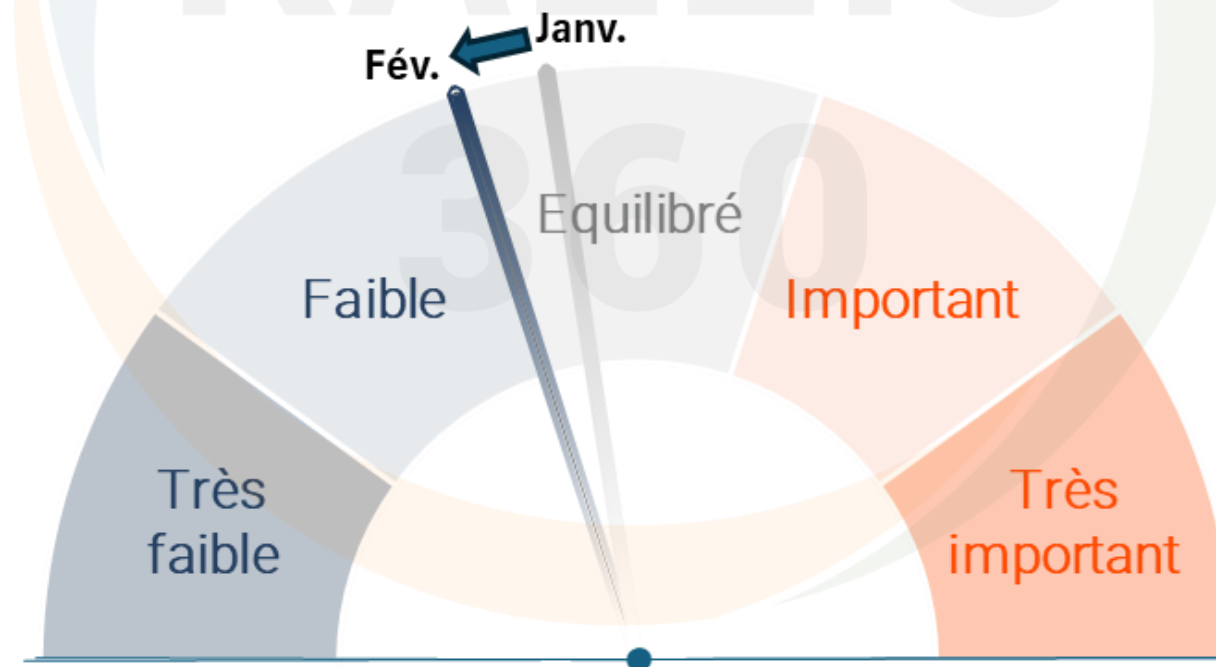
Après un recul en 2025, les anticipations de bénéfices des entreprises montrent des signes de reprise. Ces éléments favorables interviennent dans un contexte de valorisations boursières toujours attractives.



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.

- La volatilité sur les métaux précieux, les cryptomonnaies et bon nombre de valeurs technologiques, inspire la prudence malgré l'amélioration des perspectives conjoncturelles internationales

## Evolution de notre appétit pour le risque depuis le mois dernier



## Actualisation des recommandations Kaleis360 (positions ouvertes)

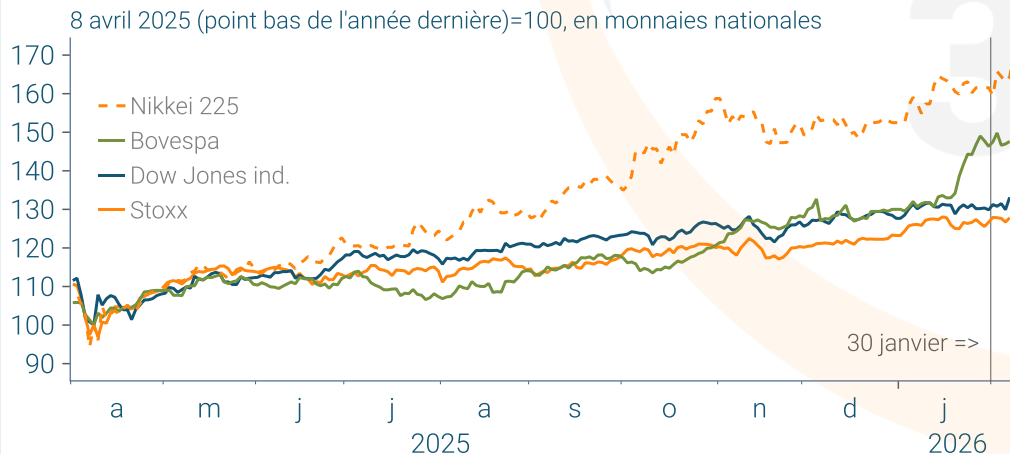
Date	Recommandation à l'achat	ETF/panier	Ticker	Prix d'achat	Prix 9/02/26	Variation (%)	Opinion au 10/02	
#1	29-août-24	Le secteur européen des télécoms	iShares STOXX Europe 600 Telecom	EXV2	21,32	27,32	28,14	Conserver
		Gold : la tendance pourrait s'interrompre temporairement	GOLD	GOLD	2545,00	5032,00	97,72	Conserver
#2	03-oct-25	Gold : Un excès haussier ?	Amundi Physical Gold ETC	GLDA	95,58	168,97	76,78	Conserver
#3	05-nov-25	L'Allemagne, enfin, plus combative...	Amundi DAX UCITS ETF Dist	CG1	343,30	443,60	29,22	Conserver
#4	06-déc-24	CAC40 : ne jetons pas le bébé avec l'eau du bain	PANIER CAC	-	352,00	333,00	-5,40	Conserver
#6	10-févr-25	Le secteur européen de la défense	STOXX Europe Total Market Aerospace & Defense	SXPARO	1869,00	2870,83	53,60	Conserver
		Les actions polonaises	iShares MSCI Poland UCITS ETF Acc	IBCJ	21,43	30,38	41,76	Conserver
#7	10-mars-25	Le secteur US des biens de consommation courante	SPDR S&P US Consumer Staples Select UCITS	SXLP	39,95	39,82	-0,33	Conserver
		Un timing favorable pour les mid caps françaises	CAC mid 60	CACMD	14152,00	14343,10	1,35	Conserver
#8	10-avr-25	Le secteur européen des utilities	Amundi STOXX Europe 600 Utilities	UTI	71,50	99,00	38,46	Conserver
		Valeurs minières	Amundi NYSE Arca Gold	GLDM	32,48	69,46	113,85	Conserver
#9	08-mai-25	Le high yield européen	Amundi euro High Yield Bond Esg UCITS	AHYE	254,97	266,70	4,60	Conserver
		Actions brésiliennes	iShares MSCI Brazil UCITS ETF	4BRZ	32,32	44,72	38,37	Conserver
#10	10-juin-25	Actions canadiennes	ETF iShares MSCI Canada UCITS ETF	SXR2	202,10	242,60	20,04	Conserver
		Actions australiennes	ETF iShares MSCI Australia	IBC6	47,92	51,34	7,14	Conserver
		Silver : La tendance haussière reprend ses droits	ETF WisdomTree Physical Silver	PHAG	28,93	63,72	120,26	Conserver
#11	04-juil-25	S&P500 : L'indice phare de Wall street a effacé toutes ses pertes	Lyxor S&P 500 UCITS	SP5	54,48	60,04	10,21	Conserver
#12	09-sept-25	Reprise du leadership boursier chinois	iShare MSCI China ETF	ICGA	5,316	5,30	-0,23	Conserver
		Technologie chinoise	HSBC Hang Seng Tech ETF	HSTE	6,96	6,39	-8,19	Conserver
#13	08-oct-25	ESTOXX50 : la tendance haussière ne faiblit pas	iShares Shares EURO STOXX 50	EXW1	55,67	61,04	9,65	Conserver
		Ressources de base : le grand retour ?	iShares STOXX Europe 600 Basic Resources	EXV6	57,21	78,64	37,46	Conserver
#14	10-nov-25	Le secteur technologique européen	Amundi STOXX Europe 600 Technology	TNO	96,94	98,52	1,63	Conserver
		Le marché suédois retrouve de l'allant	iShares OMX Stockholm Capped UCITS	OMXS	743,375	843,75	13,50	Conserver
#14	10-déc-25	Trois opportunités au cœur du rebond des utilities	PANIER Electricité	-	251	259,00	3,19	Conserver
		Le secteur de la construction poursuit sa trajectoire haussière	iShares STOXX Europe 600 Construction & Materials	EXV8	88,88	93,82	5,56	Conserver

## Face aux accès de volatilité, l'attrait des pays émergents hors Chine (1/3)

Les secousses exceptionnelles de bon nombre d'actifs ces dernières semaines n'ont pas eu d'effets cumulatifs sur les marchés financiers. Le 30 janvier, vendredi noir pour les métaux précieux, qui a vu les cours de l'argent et de l'or enregistrer des chutes de 8% et 25% respectivement, est passé quasi-inaperçu sur les bourses.

Une semaine plus tard, l'indice **Dow Jones** de la bourse de New-York, fort d'un bond hebdomadaire de 3%, franchissait le seuil de 50000 points pour la première fois de son histoire. A l'autre bout de la planète, l'indice **Nikkei** de la bourse japonaise se préparait à saluer la victoire du LDP aux législatives anticipées décidées deux semaines plus tôt par la première ministre Sanae Takaishi, ce qu'il fit sans attendre, avec un gain de 3,9% le 9 février. En six séances, l'indice phare de la bourse de Tokyo s'est adjugé une progression de 6%, qui l'a propulsé au-dessus de la résistance historique sous laquelle il évoluait le mois précédent.

### Krach des précieux du 30 janvier : un avertissement sans frais pour les bourses mondiales



A priori, plus concerné par la volatilité des cours des matières premières, l'indice **Bovespa** brésilien, à peine malmené les deux premières séances du mois de février, avait reconquis trois jours plus tard sa dynamique passée, après déjà un gain annuel de 48%. On pourrait multiplier les exemples de ce type, avec, au moment où nous écrivons, plus de 70% des principaux marchés mondiaux sur des records historiques, **indices européens**, y compris, passés totalement à travers les turbulences du 30 janvier, grâce au regain de vigueur du dollar consécutif à la nomination de Kevin Warsh comme futur président de la Fed par D. Trump.

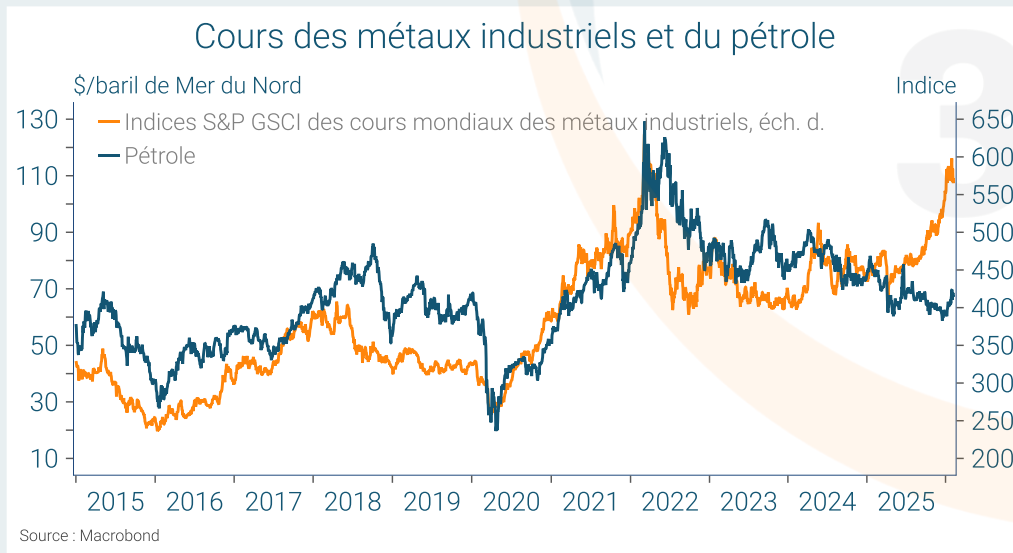
Faut-il en déduire que les métaux précieux et, au-delà, les cryptomonnaies, peuvent s'écrouler sans avoir un quelconque impact sur les bourses mondiales? La réponse n'est, naturellement, pas aussi simple. Derrière des indices, en apparence, impassibles les accès de volatilité de nombreux actifs se sont multipliés. Les mouvements de l'ampleur de ceux observés ces dernières semaines sont, habituellement, rarissimes et leur multiplication témoigne d'un contexte hautement instable qui ne peut être ignoré.

Face à un tel environnement, notre stratégie repose sur trois points, les plus saillants du diagnostic en présence, à savoir :

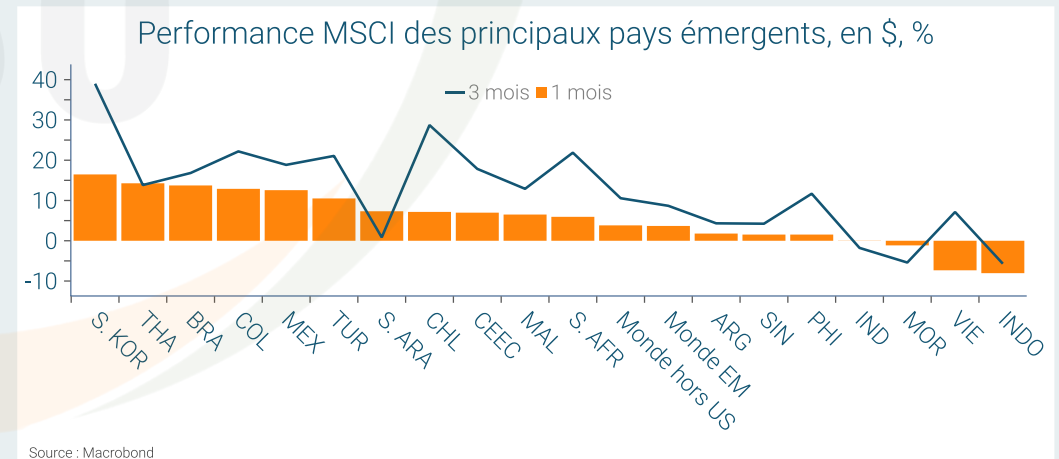
**1- La croissance de l'industrie mondiale retrouve des couleurs**, sous le double effet des politiques de défense et des développements autour de l'IA, en matière d'infrastructure notamment. **A contrario, l'environnement des consommateurs est à la peine.** L'IA, cela ne fait plus de doute, détruit déjà de nombreux emplois aux Etats-Unis et commence à faire de même dans la plupart des pays développés, quand bien même dans de moindres proportions et avec un certain retard. Par ailleurs, les différends commerciaux et l'implication des États dans la vie industrielle, font la part plus belle à la demande nationale ou régionale qu'à la demande internationale. **L'ensemble donne à la reprise économique et aux perspectives un caractère particulier, dans lequel les enchaînements cycliques traditionnels des phases de reprise tardent, au mieux, à se développer dans de nombreux pans de l'activité.**

## Face aux accès de volatilité, l'attrait des pays émergents hors Chine (2/3)

2- Les impacts économiques des développements autour de l'IA et de la défense, n'en sont qu'à leurs balbutiements. Tout juste commence-t-on, par exemple, à percevoir les effets des vastes plans d'investissement du gouvernement allemand sur les commandes domestiques adressées à l'industrie du pays... Il en est de même sur l'effet de ces bouleversements sur l'évolution des besoins, matières premières et terres rares en premier lieu, au sujet desquelles les perspectives de demande restent fondamentalement orientées à la hausse. Les tensions géopolitiques et la défiance, fondée, à l'égard de l'indépendance de la politique monétaire américaine, y compris avec K. Warsh à la tête de la Fed, constituent, par ailleurs, de puissants facteurs de soutien aux métaux précieux. **Au total, quand bien même le caractère spéculatif de l'envolée des cours des métaux précieux appelait correction, les tendances structurelles plaident encore largement en faveur de la demande de métaux, précieux et moins précieux, laquelle nous semble avoir de grandes chances de finir par entraîner les cours du pétrole dans son sillage.**



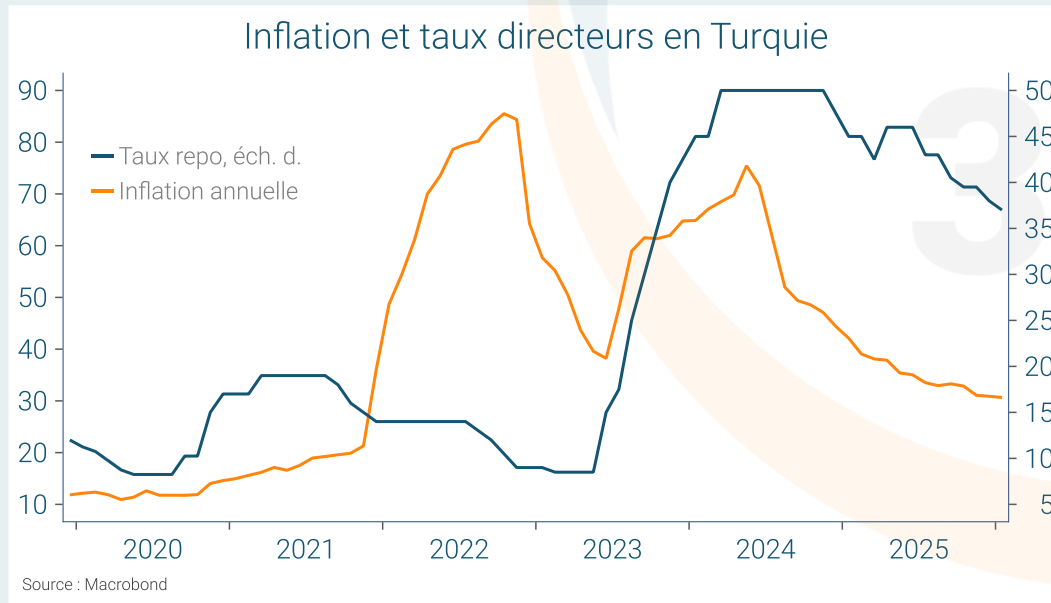
3- Les grands équilibres mondiaux se modifient. Le Sud Global se structure. Soutenu par la Chine et par les progrès de gouvernance qu'ont permis les réformes de plusieurs années, monétaires notamment, les pays émergents sont, pour la plupart, devenus des réceptacles d'investissement à nouveau largement considérés par les investisseurs. **L'apport de l'IA, le développement accéléré des nouvelles technologies et la transition énergétique à un rythme galopant, soutenu par la Chine, constituent de nouveaux facteurs d'approfondissement du développement économique des pays émergents qui donnent à l'ensemble de ces pays de nouvelles sources d'attraction.** Nous avons depuis le printemps 2025 privilégié un certain nombre d'entre eux, parmi lesquels le Brésil pour son positionnement spécifique dans l'approvisionnement des métaux industriels (publication du mois de mai). Les autres pays d'Amérique latine sont, aujourd'hui, pour la plupart, enrôlés dans cette même dynamique. Les petites économies émergentes d'Asie hors Chine sont, par ailleurs, positionnées sur des segments technologiques devenus particulièrement porteurs ces derniers mois. Enfin, l'Afrique, dans une tout autre situation, tire son épingle de l'enjeu que représentent ses richesses en matières premières, sur fond de progrès structurels accélérés.



## Face aux accès de volatilité, l'attrait des pays émergents hors Chine (3/3)

- Déjà mise en lumière dans notre dernière publication, notre analyse favorable de la situation du monde émergent hors Chine est, aujourd'hui, renforcée par les développements récents qui forcent les investisseurs à diversifier leur exposition. (sur la Chine, notre approche reste celle d'un avantage technologique attractif, développée dans notre publication de septembre 2025).

- Dans cet univers, varié, la Turquie ressort comme un marché au potentiel d'appréciation restauré, après des années de sous performance extrême. Moins exposée au risque de baisse de sa monnaie, avec une inflation progressivement mieux maîtrisée, la Turquie retrouve la place centrale qui est la sienne sur le front géopolitique régional et travaille à des changements structurels qui redonnent à son marché un caractère attractif.



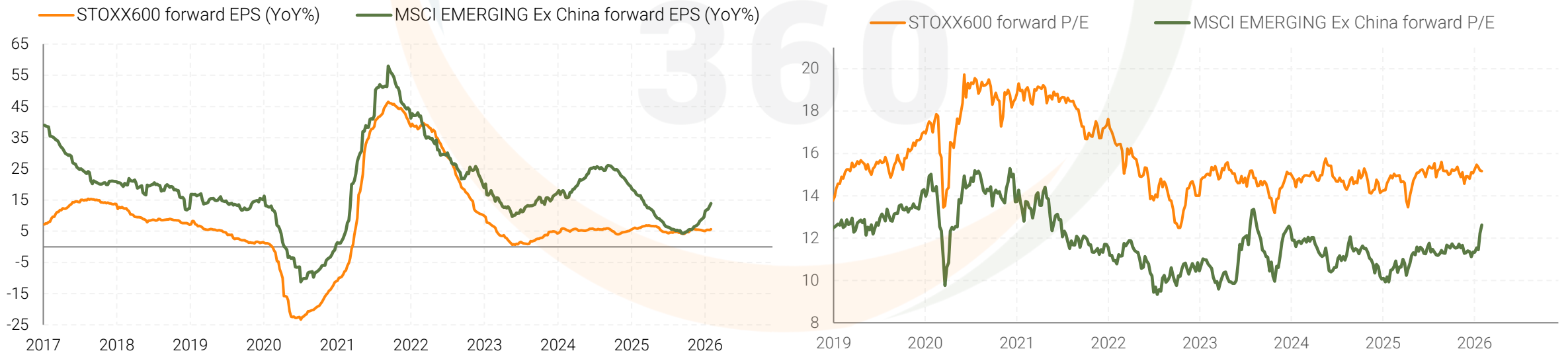
## Marchés émergents hors Chine : un atout dans la diversification des portefeuilles (1/2)

Dans l'ensemble, les marchés émergents, hors Chine, restent vus comme une source de diversification et de performance potentielle pour 2026. La perspective d'une poursuite de la dépréciation du dollar et d'un assouplissement monétaire aux Etats-Unis soutiennent généralement les marchés émergents par plusieurs canaux.

D'abord, de nombreux pays émergents et leurs entreprises sont endettés en dollars. Ensuite, des taux d'intérêt plus bas dans les pays développés réduisent l'attrait des actifs obligataires sûrs, incitant les investisseurs internationaux à rechercher des rendements plus élevés plus fréquents dans les économies émergentes. Ces flux de capitaux renforcent les devises locales, soutiennent les marchés actions et facilitent les conditions de financement, ce qui favorise la croissance économique et les bénéfices des entreprises.

Les marchés émergents présentent également un potentiel de croissance plus élevé que celui des économies développées, en particulier face à l'Europe, où la dynamique demeure plus modérée. Cette réalité apparaît clairement à travers la comparaison des anticipations de progression des résultats des entreprises composant l'indice « MSCI Emerging ex-China » avec celles du Stoxx 600, comme l'illustre le graphique de gauche. Si, au troisième trimestre 2025, l'écart de croissance des bénéfices entre ces deux univers s'était temporairement résorbé, il s'est de nouveau creusé à partir du dernier trimestre de la même année. **Les prévisions font désormais état d'une hausse attendue des résultats de l'ordre de 13 % pour les sociétés des marchés émergents, contre environ 7 % pour les entreprises européennes**, confirmant ainsi l'avantage structurel dont bénéficient les premières en matière de dynamique bénéficiaire.

Les raisons de cette surperformance de la croissance bénéficiaire sont bien documentées (voir page suivante).



## Marchés émergents hors Chine : un atout dans la diversification des portefeuilles (2/2)

Les économies émergentes se distinguent depuis plusieurs décennies par un dynamisme économique très supérieur à celui des nations européennes. Leur croissance du PIB, généralement plus soutenue, constitue un terreau fertile pour l'essor des entreprises. Sur longue période, l'évolution des profits tend en effet à épouser le rythme de l'activité économique. Ce mouvement s'explique par un vaste processus de rattrapage du niveau de vie, par une urbanisation rapide qui transforme les modes de consommation, par des gains de productivité liés à l'adoption de technologies modernes, ainsi que par une industrialisation encore en pleine maturation. À l'inverse, l'Europe, forte de son développement ancien, s'inscrit dans une trajectoire plus stable mais plus lente, davantage soumise aux fluctuations conjoncturelles.

Cette vitalité repose également sur une démographie plus favorable. Dans de nombreux pays émergents, la jeunesse de la population et l'essor rapide d'une classe moyenne alimentent une progression continue de la consommation. L'Europe, confrontée au vieillissement de sa population, voit au contraire sa demande intérieure progresser à un rythme plus mesuré.

Par ailleurs, la structure sectorielle des marchés émergents renforce cette dynamique. Ces économies occupent une place centrale dans les industries technologiques, la production de semi-conducteurs, la digitalisation des services financiers ou l'exploitation de ressources naturelles stratégiques. L'Europe demeure davantage orientée vers des activités industrielles et financières plus matures, dont la croissance s'avère généralement plus modérée.

Un autre atout des bourses émergentes, réside dans leur valorisation attractive : en moyenne, les actions émergentes se négocient avec une décote importante par rapport aux marchés développés. Hors chine, le MSCI EM se négocie actuellement à seulement 12,6x les bénéfices prospectifs.

Pour mettre en place ce scénario, nous proposons l'ETF Amundi MSCI EM ex-China UCITS coté en euros (Ticker : EMXC). Invalidation sous 27€.



Sur le plan technique, l'ETF vient de générer un nouveau signal haussier en franchissant la borne supérieure de son canal ascendant. Dans la mesure où les indicateurs techniques ne signalent pas de situation de surachat, la dynamique positive pourrait se prolonger. La projection issue de la sortie de canal laisse entrevoir un potentiel d'appréciation jusqu'à 38 €.

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

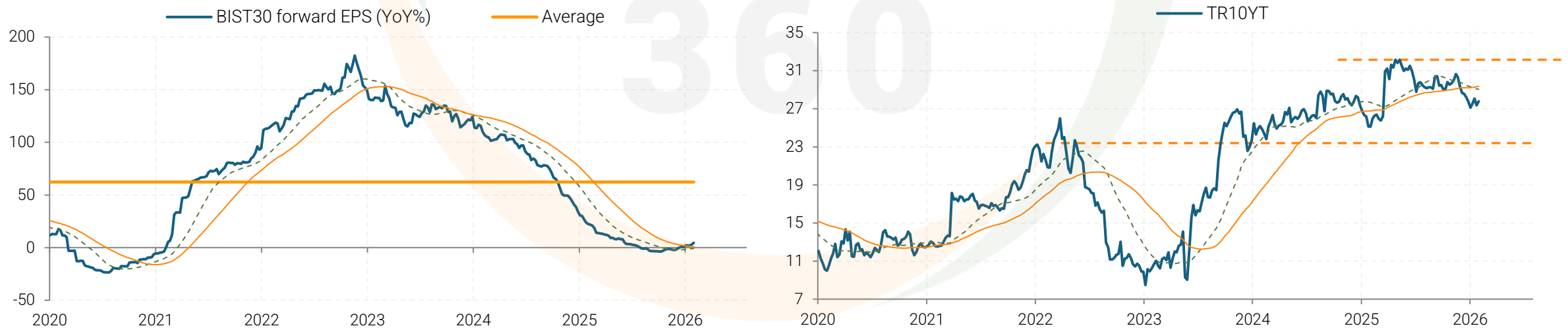
## Turquie : un regain d'intérêt pour les investisseurs européens (1/2)

L'amélioration progressive du contexte macroéconomique turc laisse entrevoir des perspectives favorables pour la Bourse d'Istanbul à l'horizon 2026. Les anticipations du marché reposent notamment sur une reprise de l'activité économique, avec une croissance du PIB qui pourrait atteindre près de 4,5 %. Cette dynamique serait principalement alimentée par un redressement de la demande intérieure, soutenu par un climat de confiance renforcé et par la normalisation graduelle des conditions monétaires.

La Banque centrale de Turquie prévoit en effet un **ralentissement progressif de l'inflation** dans la région de 16 % d'ici fin 2026, après un niveau encore supérieur à 30 % début 2026. Parallèlement, la détente des tensions inflationnistes devrait permettre une baisse graduelle des taux d'intérêt. Après avoir culminé autour de 32 % au printemps 2025, le rendement des obligations souveraines à dix ans s'est déjà replié vers 27 % (voir graphique de droite). Les anticipations de marché envisagent un recul supplémentaire vers 23 % d'ici la fin de 2026, ce qui contribuerait à améliorer les conditions de financement de l'économie et à soutenir la valorisation des actifs financiers.

**L'évolution des finances publiques constitue également un facteur d'amélioration.** Après des déficits budgétaires très élevés en 2023 et 2024, liés notamment aux dépenses exceptionnelles consécutives aux séismes et à une politique budgétaire expansionniste, la situation tend à se normaliser. Le déficit public devrait ainsi être ramené à environ 3,5 % du PIB en 2025, puis à 3,4 % en 2026. Cette amélioration s'explique par la progression des recettes fiscales et par une maîtrise plus rigoureuse des dépenses publiques.

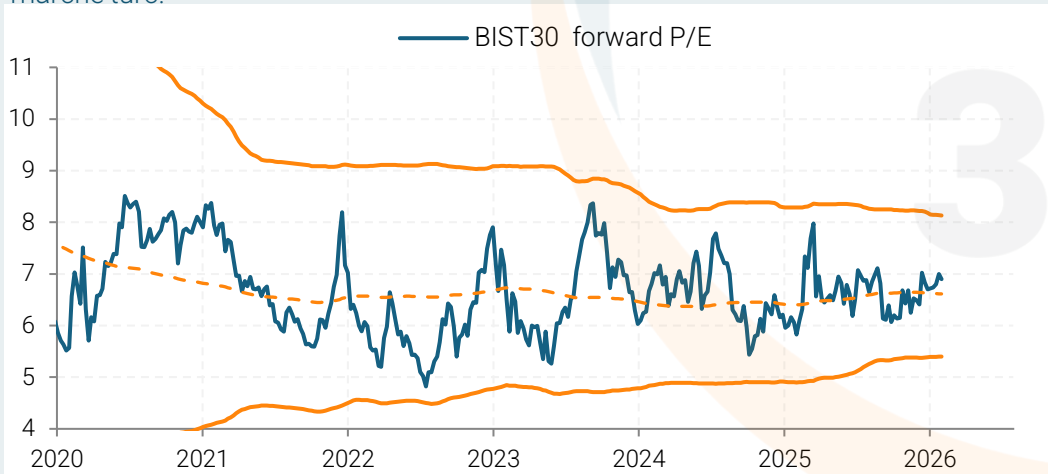
Concernant **le cycle des bénéfices**, les signaux envoyés par le marché apparaissent plus constructifs depuis le début de l'année. Après avoir atteint un point haut en 2023, la croissance moyenne des prévisions de résultats à douze mois des sociétés composant l'indice BIST 30 s'est nettement essoufflée. Ce ralentissement s'est progressivement accentué jusqu'à devenir négatif au cours du second semestre 2025, traduisant une dégradation marquée des anticipations bénéficiaires (voir graphique de gauche).



## Turquie : un regain d'intérêt pour les investisseurs européens (2/2)

Toutefois, depuis le début de l'année, la croissance des prévisions de bénéfices est redevenue légèrement positive, suggérant un début de redressement du cycle bénéficiaire. Ce retournement, encore modeste, constitue néanmoins un signal encourageant pour le marché actions.

Cette convergence de facteurs favorables, détente attendue des taux d'intérêt à dix ans et amélioration des perspectives de bénéfices des entreprises cotées, intervient alors que les actions turques affichent des niveaux de valorisation particulièrement attractifs. L'indice BIST30 se négocie actuellement sur la base d'un ratio cours/bénéfices prospectif d'environ 7 fois les résultats attendus sur les douze prochains mois (voir graphique ci-dessous). Ce niveau apparaît nettement inférieur à celui observé pour l'indice « MSCI Emerging Markets », dont le multiple prospectif s'établit autour de 13,5 fois, soulignant ainsi le différentiel de valorisation en faveur du marché turc.



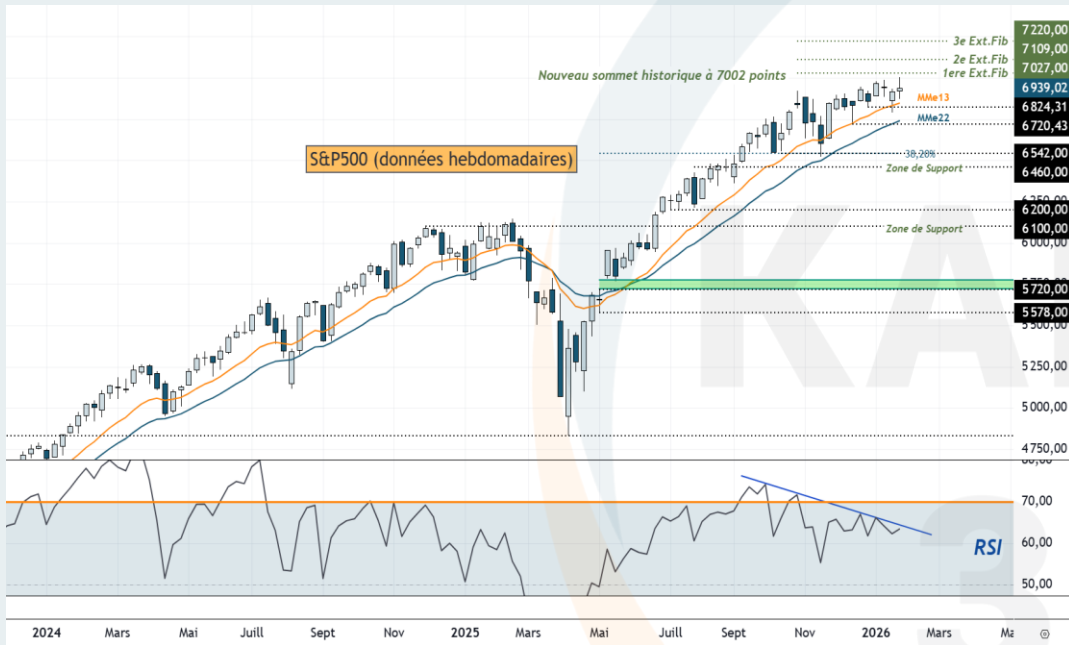
Pour mettre en œuvre ce scénario, nous proposons l'ETF Amundi MSCI Turkey UCITS (Ticker : TUR) coté en euros. Invalidation sous 40€.



Sur le plan technique, L'ETF a récemment déclenché un signal d'achat après avoir corrigé environ 50 % de sa hausse post-Covid et retrouvé la zone des 36€. La sortie du canal baissier et le franchissement des moyennes mobiles suggèrent une reprise haussière. Les indicateurs n'étant pas en surachat, un retour vers 55 \$ est probable, avec un potentiel vers 70 \$ en cas de dépassement.

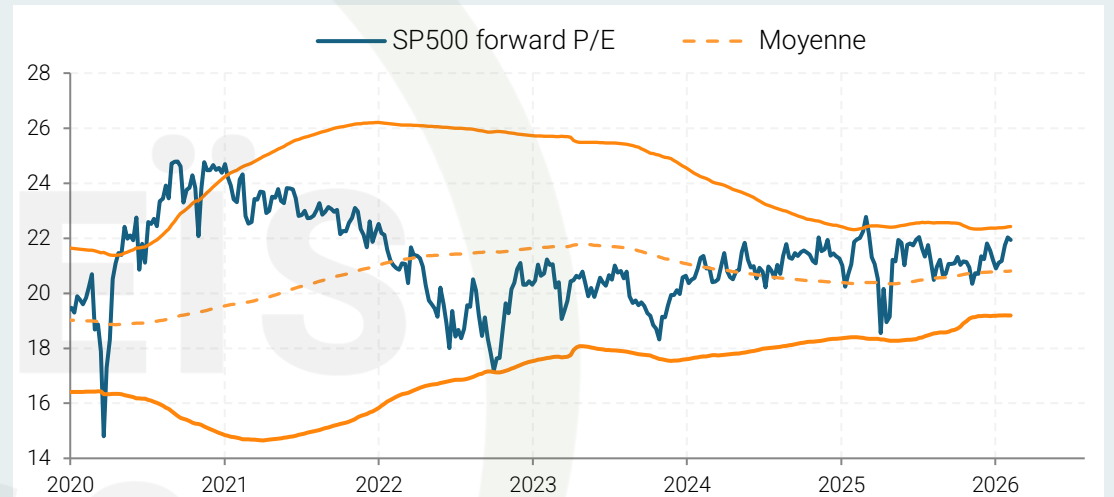
**Avis à 3 mois : positif / à moyen terme : positif**

## Valorisations tendues mais tendance haussière préservée



### Analyse technique :

La trajectoire de l'indice élargi de New York demeure dans la tendance positive amorcée en avril. Bien que le momentum haussier se soit atténué depuis le mois de décembre, la demande reste suffisamment soutenue pour contenir la pression vendeuse. Le scénario d'un nouveau sommet historique évoqué le mois dernier s'est concrétisé le 28 janvier, avec un point haut à 7002 points mais nous estimons qu'une phase de consolidation est désormais probable lors des prochaines semaines avant la reprise de la dynamique haussière. La divergence baissière entre les cours et l'indicateur RSI et la physionomie des chandeliers japonais de ces huit dernières semaines plaident en ce sens. Dans ce contexte, un repli vers la première zone de support à 6720 points devient un scénario plausible pour les prochaines semaines



### Valorisation :

Le ratio cours/bénéfices prospectif s'établit désormais autour de 22 fois les bénéfices attendus, un niveau supérieur à sa moyenne observée sur les dix dernières années, proche de 19. Cette valorisation peut sembler élevée à première vue. Toutefois, elle apparaît plus acceptable si la dynamique actuelle de croissance des bénéfices se confirme. Les anticipations tablent en effet sur une progression d'environ 25 %, ce qui contribue à soutenir les niveaux de valorisation actuels. Néanmoins, cet équilibre reste fragile. Des résultats d'entreprises inférieurs aux attentes lors des publications du premier trimestre, ou une dégradation de l'environnement macroéconomique, pourraient remettre en cause cette justification et peser sur l'appréciation du marché.

**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 primaire toujours haussière



### Analyse technique :

En ligne avec notre scénario central, le mois de janvier s'est révélé favorable à l'évolution de l'indice boursier STOXX600 des plus grandes capitalisations européennes. Celui-ci a atteint puis dépassé notre objectif de cours fixé au mois de décembre à 609 points, inscrivant un nouveau sommet historique à 615 points le 15 janvier. Cette progression valide à nouveau notre biais haussier de moyen terme. Sur le plan technique, l'orientation positive des moyennes mobiles exponentielles à 13 et 22 semaines, conjuguée à un RSI en zone de surachat, vient conforter cette lecture positive du marché.

Du côté de la profondeur de marché (cadre ci-dessous), le net repli du pourcentage d'actions situées au-dessus de leur moyenne mobile à 50 jours (65%) alors que les cours de l'indice sont toujours à proximité de leur sommet absolu représente un facteur potentiel de vulnérabilité à court terme qui nous incite à la prudence. Nous n'excluons pas dans ce contexte, la mise en place d'un scénario de consolidation à même de remettre les cours au contact de leur zone de support entre la moyenne mobile exponentielle hebdomadaire à 593 points et le premier niveau de retracement de Fibonacci de 38,2% à 593 points lors des prochaines semaines.



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.

## Trajectoire erratique mais haussière



### Analyse technique :

Conformément à nos attentes, le CAC40 a été en mesure de s'affranchir de sa résistance majeure de moyen terme dans le courant du mois de janvier et d'inscrire ainsi un nouveau sommet absolu à 8396 points. Hélas, cette performance a été de bien courte durée puisque l'indice parisien a presque instantanément réintégré son range précédent. Est-ce que cet épisode haussier éphémère était un piège ("Bull trap") voué à laisser la place à plus de dégagements pour les prochaines semaines ? La divergence baissière sur l'indicateur de momentum MACD et le gap baissier inscrit lors du retour sous la résistance à 8259 ne sont, à cet effet, guère rassurants. **Pour autant, trois éléments techniques nous retiennent d'être pour le moment ouvertement pessimistes.**

Le premier et le plus important : la tendance débutée le 7 avril dernier est toujours haussière et à moins d'enfoncer la clôture hebdomadaire du 6 octobre 2025 à 7978 points, elle le restera. Par ailleurs, les deux dernières mèches basses des chandeliers des 19 et 26 janvier reflètent la présence des intérêts acheteurs à proximité du niveau de retracement de Fibonacci à 38.2% à proximité des 8000 points. Enfin, la profondeur de marché est toujours orientée positivement à en juger par la ligne "avancée - déclin" des actions du CAC40. Cela signifie que malgré un parcours aux allures erratiques, la dynamique de fond reste positive.

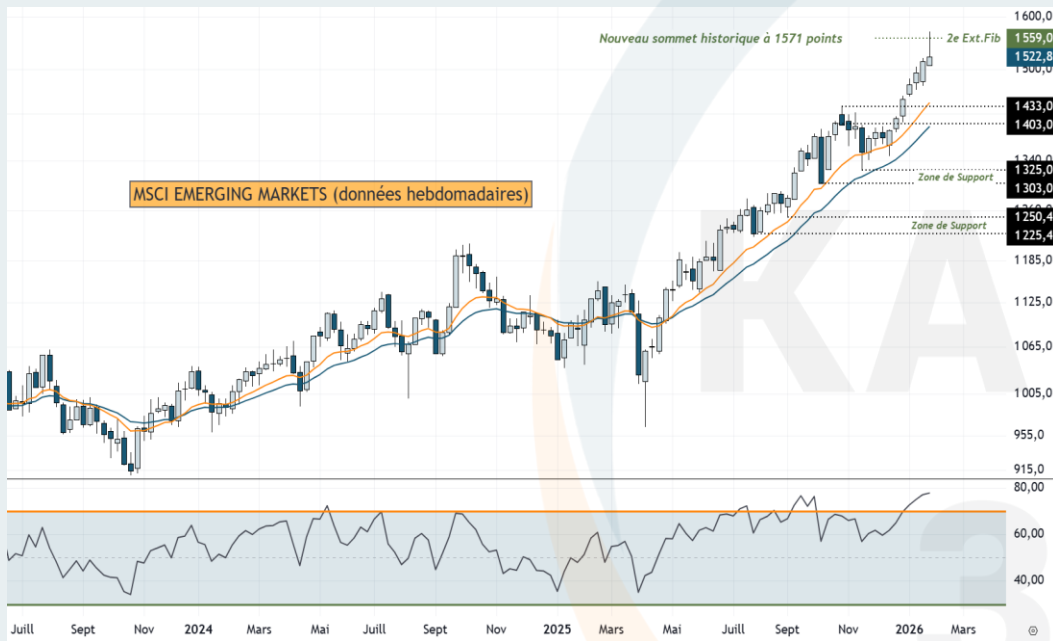


Source : marketcharts.com

Tous ces éléments mis bout à bout sont certainement suffisamment contradictoires pour pouvoir fournir un avis tranché sur le diagnostic technique de l'indice parisien. Dans ce contexte, nous maintenons pour le moment notre avis positif tout en intégrant la possibilité d'une poursuite de la consolidation lors des prochaines semaines. Les investisseurs devront s'armer de patience avant de retrouver une dynamique claire et moins volatile sur l'indice français.

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

## Un rallye suracheté



### Analyse technique :

Depuis un an, l'indice MSCI Emerging Markets a inscrit une progression spectaculaire de 44%, passant de 1080 à un sommet historique au-dessus de 1571 points le 28 janvier. Cette envolée traduit une rotation géographique majeure des capitaux vers les marchés émergents, symbolisée par des entrées de fonds records de 12,7 milliards de dollars sur les seules trois premières semaines de janvier. Le momentum de court terme est très puissant avec une hausse de 11% depuis le début de l'année. **Cela met l'indice dans une situation techniquement surachetée, sans toutefois, de signe d'essoufflement majeur de moyen terme, à ce stade.** Une pause temporaire dans la hausse vers la zone de support située entre 1433 et 1403 points est, néanmoins, plausible dans les prochaines semaines mais ne devrait pas être de nature à remettre en cause la tendance haussière débutée en avril 2025.

### Contexte macroéconomique :

La dynamique haussière de l'indice MSCI Emerging Markets est le reflet d'un environnement macro global favorable. Le FMI anticipe une croissance des économies émergentes autour de 4,2%, nettement supérieures aux 1,7% attendus pour les économies développées, ce qui renforce le narratif de rattrapage des bénéfices après une longue sous-performance. En Chine, malgré la persistance de freins domestiques, la croissance devrait atteindre environ 4,8% en 2026, En inde, l'économie affiche une résilience significative avec une croissance estimée entre 7 et 7,5% sur l'exercice 2025-2026, portée par la consommation domestique et une désinflation rapide.

La politique monétaire américaine joue également un rôle de catalyseur essentiel dans l'attractivité de cette classe d'actifs. La Fed a procédé en décembre 2025 à une troisième baisse de 25 pb, ramenant les taux directeurs dans la fourchette 3,50–3,75%. Cette détente des taux directeurs américains, combinée aux anticipations de deux nouvelles baisses en 2026, a pesé sur le dollar. Un dollar plus faible améliore mécaniquement l'attrait relatif des actifs émergents en allégeant le fardeau de la dette libellée en dollars, et en offrant davantage de marge de manœuvre aux banques centrales émergentes pour assouplir leur politique monétaire.

Sur le plan commercial, la détente partielle des tensions entre les États-Unis et la Chine, matérialisée par l'accord d'octobre-novembre 2025 qui a réduit de 20% à 10% les droits de douane et suspendu pour un an les tarifs réciproques additionnels, a dissipé une partie de l'incertitude qui pesait sur les flux commerciaux et a permis à l'optimisme de revenir sur les marchés émergents asiatiques.

Enfin, l'amélioration graduelle des fondamentaux domestiques dans plusieurs grands pays émergents nourrit un scénario de reprise des bénéfices sur 2026, qui justifie la réévaluation observée sur le MSCI EM depuis la fin novembre et les entrées de capitaux sans précédent observées en janvier 2026.

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

## Pause dans la tendance baissière des taux



### Analyse technique :

Le rendement du T-note a suivi une trajectoire baissière de mai à octobre 2025, passant ainsi de 4,62% à 3,94% sur cette période. Cette phase de détente s'est néanmoins interrompue à partir du 20 octobre, avec la mise en place d'un plancher désormais bien établi au-dessus de la zone de support de 3,90%. Le mouvement de reprise observé depuis ce niveau au cours des dernières semaines a permis au rendement de sortir de son canal baissier de moyen terme et de dépasser – comme nous l'anticipons – la zone de résistance située à 4,20%.

Nous assistons, peut-être, d'un point de vue technique à un retournement de tendance, sur fond de craintes de pertes d'indépendance de la Fed après le départ de J. Powell. Le croisement haussier des moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines, couplé à la forte hausse de l'indicateur de momentum MACD militent en ce sens.

Invalidation sous 4.10%

### Contexte macroéconomique :

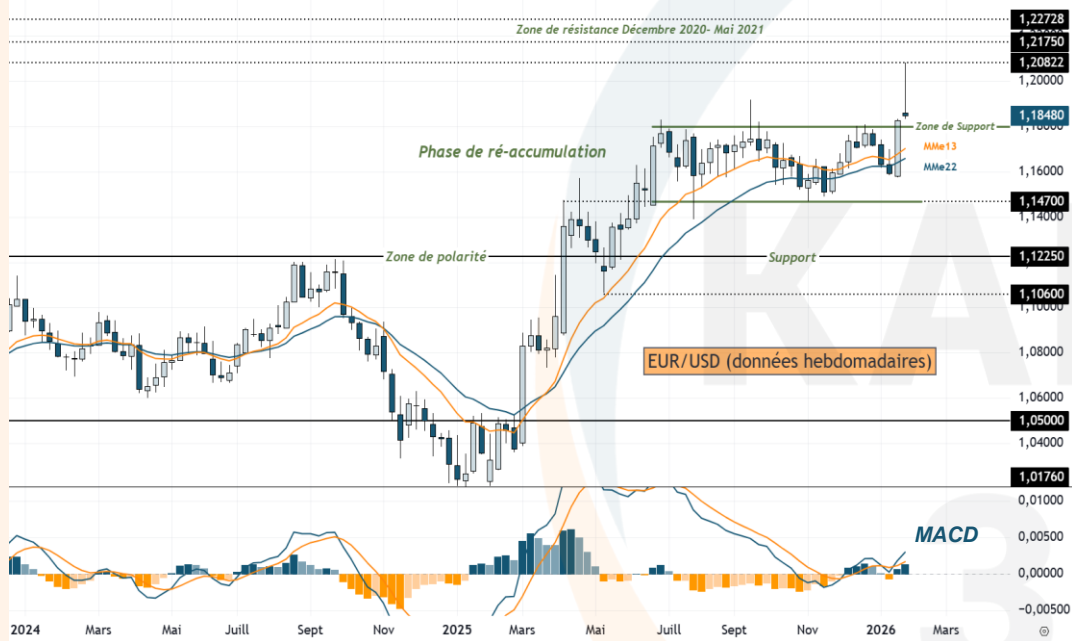
La lecture des tendances économiques américaines reste compliquée, face à des distorsions sans précédent entre les secteurs soutenus par l'IA et les dépenses d'investissement et le reste de l'économie. Malgré une croissance du PIB toujours robuste, estimée à plus de 4% par la Fed d'Atlanta pour la fin de l'année dernière, de nombreux pans de l'activité restent effectivement en souffrance.

Les derniers chiffres de l'emploi soulignent les effets délétères de l'IA sur les créations d'emplois qui, s'ils se poursuivent, mettront en difficultés les consommateurs et pourraient faire refluer l'inflation. A contrario, les besoins d'investissement de l'IA entretiennent des tensions sur les prix des matières premières et les conditions de financement. L'ensemble crée de profonds déséquilibres que la seule politique monétaire ne peut résoudre.

Dans le contexte pré-électoral en présence, où l'administration est peu regardante sur la dépense et où, simultanément, les craintes sur l'indépendance de la Fed gagnent de jour en jour du terrain, les inquiétudes se reportent sur les Treasuries, via des tensions sur les primes de risque à l'origine de la montée des taux.

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

## Nouvelle vague de hausse



### Analyse technique :

Après un rallye de près de 16% au premier semestre 2025, la devise européenne est entrée dans une phase de normalisation de son *momentum*, caractérisée par un essoufflement de la dynamique haussière et la construction d'une phase de latéralisation comprise entre les bornes situées à 1,1470 USD et 1,18 USD. Nous anticipons le mois dernier, le repli de l'euro en direction de sa zone de support mais la pression acheteuse s'est manifestée avant l'atteinte de cet objectif et a même permis la sortie des cours de leur trading range de moyen terme. **L'orientation positive des moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines couplée au croisement haussier de l'indicateur de momentum MACD, plaident désormais pour la poursuite de la hausse en direction des résistances à 1.2082 - 1.2175 USD lors des prochaines semaines.**

### Contexte macroéconomique :

Depuis la mi-janvier 2026, la dynamique haussière de l'EUR/USD s'inscrit dans un contexte de reprise modérée de l'activité en zone euro et de désinflation contrôlée aux États-Unis, sur fond de rotation de la thématique « dollar fort » qui dominait en 2024 et 2025.

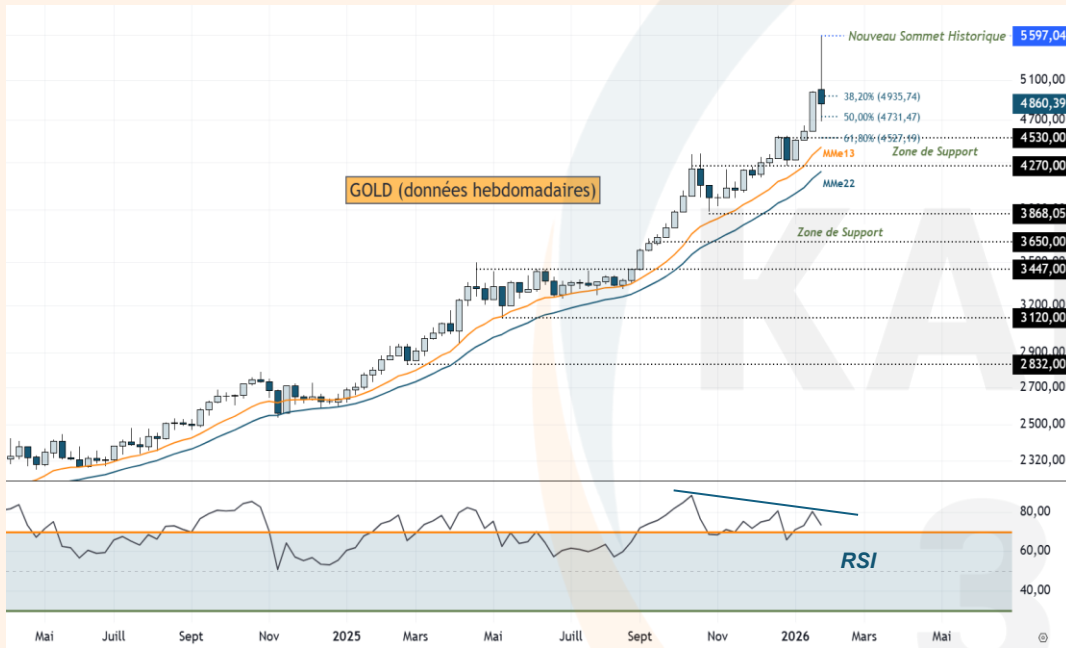
Les inquiétudes sur l'indépendance de la Fed restent un point d'ancrage des pressions baissières sur le billet vert, malgré la nomination de Kevin Warsh comme prochain président de la Fed par D. Trump. Ex-gouverneur de la Fed, K. Warsh est perçu comme modérément hawkish, attaché à la stabilité du dollar et à une normalisation plus active du bilan, ce qui a permis un renforcement ponctuel du billet vert autour du 29-30 janvier, en même temps qu'une hausse des rendements à long terme. La proximité de K. Warsh avec le président D. Trump et sa volonté de changer le statut de la Federal Reserve entretiennent néanmoins les doutes sur l'indépendance de la Fed relativement à l'exécutif américain. Alors que la stratégie de dédollarisation bât son plein en Chine, la confiance dans le billet vert s'étirole.

La BCE, de son côté, a réitéré le message de ces derniers mois qui n'encourage pas à penser qu'elle baissera ses taux directeurs, quand bien même elle se dit attentive aux développements sur le front du taux de change de l'euro-dollar.

Alors que les marchés anticipent toujours deux à trois baisses des taux directeurs de la Fed d'ici la fin d'année, cette asymétrie renforce le soutien relatif pour l'euro que nous constatons actuellement.

**Avis à 3 mois : positif / à moyen terme : positif**  
**Invalidation sous 1,1470\$**

## Trop haut, trop vite



### Analyse technique :

La tendance structurelle de l'or demeure résolument haussière, soutenue par une progression de près de 69% sur un an et de plus de 140% en deux ans. Les moyennes mobiles exponentielles à 13 et 22 semaines conservent une nette orientation ascendante et continuent de jouer à ce titre un rôle de support dynamique robuste.

Néanmoins, la divergence baissière observée sur le RSI invite à maintenir à court terme une posture de prudence. Bien que la reprise des cours se soit de nouveau confirmée en début d'année, la pérennité de ce mouvement demeure incertaine et pourrait déboucher sur un processus de consolidation d'ampleur plus large, dont la phase finale n'est peut-être pas encore achevée.

En d'autres termes, la structure haussière de fond reste intacte, mais les signaux de *momentum* militent pour une lecture plus nuancée de la poursuite du mouvement à court terme. Tant que le dernier sommet historique à 5597 USD n'est pas dépassé en clôture hebdomadaire, l'hypothèse d'une consolidation latérale – voire d'un léger repli technique en direction de la zone comprise entre 4530 et 4270 USD – doit être privilégiée avant l'éventuelle reprise d'un mouvement haussier plus durable

### Contexte macroéconomique

Entre le 1er et le 29 janvier, l'once d'or a connu une phase d'accélération haussière spectaculaire (+25%) et l'inscription d'un nouveau record à 5608 USD, avant de subir une correction violente de 13%, sur fond de recomposition des anticipations de politique monétaire américaine suite au FOMC du 28 janvier et l'annonce de la nomination de Kevin Warsh comme prochain président de la Fed.

Sur le plan macro, la croissance américaine reste décrite comme « solide », avec une inflation « encore quelque peu élevée », ce qui légitime le choix de la Fed de suspendre, en janvier, le cycle de baisses initié en 2025 et de maintenir le Fed Funds à 3,5–3,75%. Ce statu quo, combiné à une communication moins focalisée sur les risques du marché du travail, a entraîné une remontée des taux réels et du dollar, constituant un vent contraire immédiat pour l'or. Le véritable choc de sentiment est toutefois venu de la nomination de K. Warsh. Son historique perçu comme hawkish, malgré un discours récent plus accommodant, a été interprété comme le signal d'une Fed prête à tolérer des taux réels durablement positifs. Dans l'immédiat, les marchés ont réagi par une hausse des rendements, un renforcement du dollar et une chute marquée de l'or, illustrant la sensibilité extrême du métal aux inflexions, même prospectives, des orientations de la politique monétaire américaine.

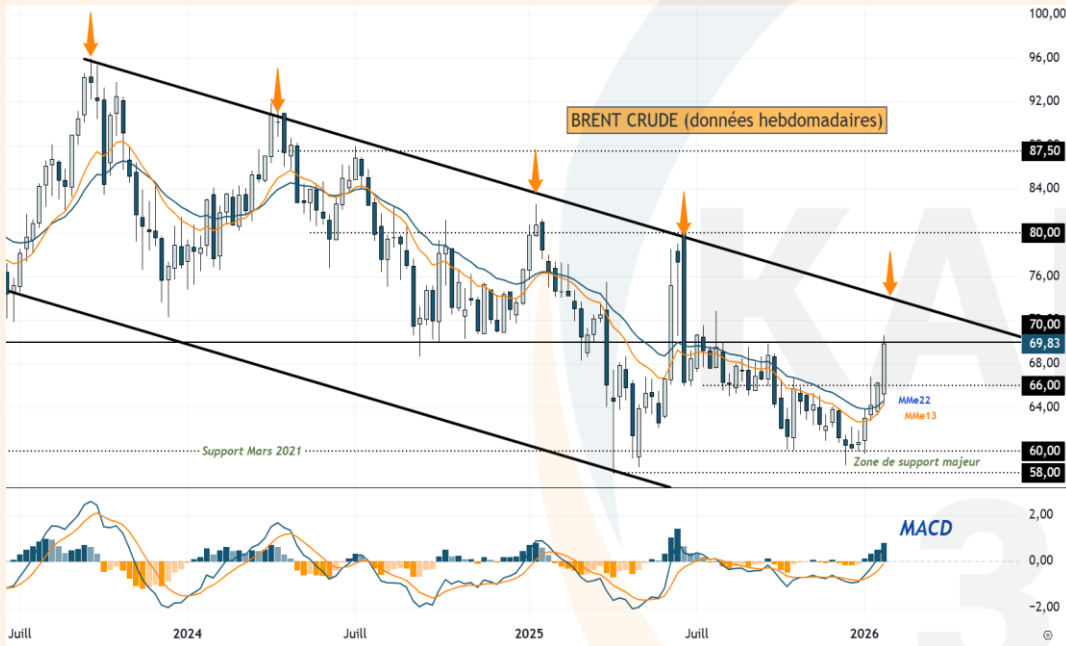
Au-delà de l'actualité récente, l'environnement géopolitique toujours mouvementé, les inquiétudes récurrentes sur la soutenabilité budgétaire américaine et les achats structurels des banques centrales restent de puissants facteurs de soutien, à même de prolonger le renforcement des réserves en or lors des prochains mois.

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

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

**Invalidation sous 4270\$**

## Rebond technique



### Analyse technique :

Depuis le 1er janvier 2026, les cours du Brent Crude ont enregistré un rallye substantiel d'environ 16%, passant de niveaux situés autour de 60 USD le baril à près de 70 USD le 30 janvier, atteignant ainsi un sommet de six mois. Cette appréciation ne modifie pas encore la structure baissière de moyen terme mais elle l'affaiblit incontestablement. Les cours continuent d'évoluer au sein de leur canal baissier débuté en septembre 2023 mais un support majeur semble avoir été trouvé dans la zone des 58-60 USD. D'un point de vue technique, ils ont échoué à franchir la résistance à 70 USD mais le croisement prochain des moyennes mobiles exponentielles 13 et 22 semaines à la hausse, couplé à un indicateur de *momentum* MACD lui aussi très bien orienté, suggère la poursuite du mouvement en direction de la zone comprise entre 72 et 75 USD dans les prochaines semaines.

### Contexte macroéconomique

Depuis le 1er janvier 2026, le Brent Crude est en nette hausse. Sur le plan de l'offre, plusieurs événements ont marqué le mois. La violente tempête hivernale ayant frappé les États-Unis à la mi-janvier a contraint les producteurs à stopper temporairement la production jusqu'à 2 millions de barils par jour, soit environ 15% de la production nationale. De son côté, l'OPEP+ a maintenu son gel des augmentations de production volontaires de 2,2 millions de barils par jour au premier trimestre 2026, privilégiant la stabilité des prix face à un marché fondamentalement saturé.

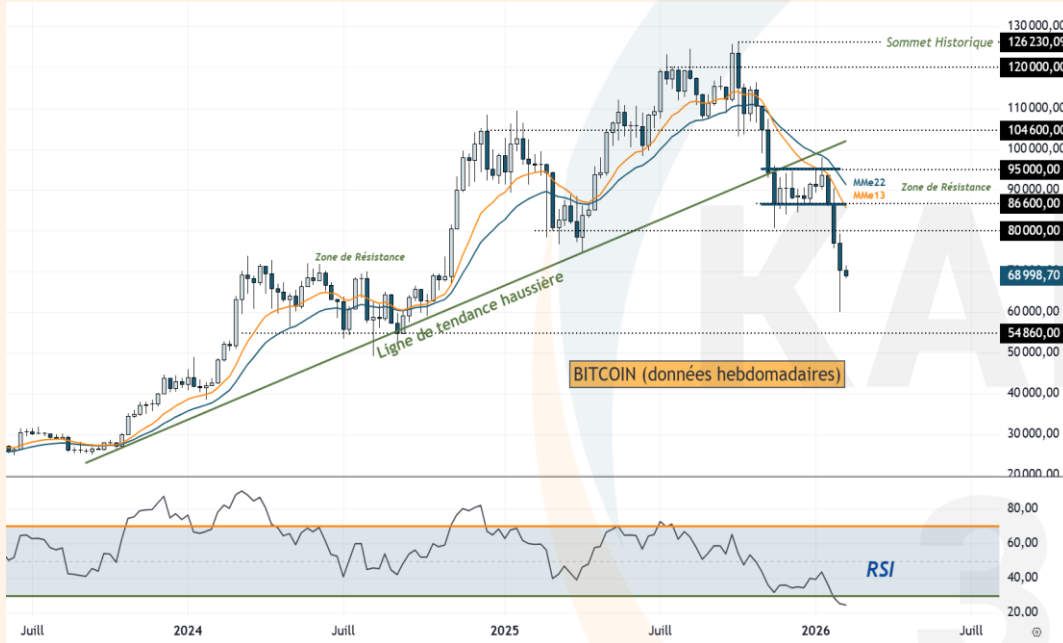
Du côté de la demande, les perspectives restent mitigées. L'Agence internationale de l'énergie a légèrement relevé sa prévision de croissance pour 2026, à 930 000 barils par jour, contre 860 000 barils/j précédemment, citant un environnement macroéconomique légèrement amélioré. Toutefois, cette révision demeure modeste au regard de l'accroissement prévu de l'offre mondiale de 2,5 millions de barils par jour.

Géopolitiquement, l'Iran a constitué le principal moteur haussier. Le président Trump a intensifié la pression sur Téhéran en annonçant le 23 janvier de nouvelles sanctions visant la flotte fantôme iranienne, ainsi qu'un tarif de 25% sur les pays commerçant avec l'Iran, tout en brandissant la menace d'une intervention militaire si le régime reprenait son programme nucléaire. Dans ce contexte, la prime de risque a immédiatement resurgi, reflétant la possibilité d'une perturbation majeure du détroit d'Ormuz, par lequel transite environ 20% de la consommation mondiale de pétrole.

En conclusion, la hausse récente du Brent traduit davantage une réaction à des perturbations d'offre ponctuelles et à une escalade rhétorique envers l'Iran qu'un réel changement de fondamentaux. Les inventaires élevés et l'excédent structurel prévu pour l'ensemble de 2026 suggèrent que les niveaux actuels autour de 70 \$/baril pourraient s'avérer difficiles à soutenir à moyen terme en l'absence de matérialisation des risques géopolitiques au Moyen-Orient.

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

## Spirale baissière



### Contexte macroéconomique

Après une phase de consolidation latérale en décembre, le Bitcoin a entamé une nouvelle phase corrective à partir du 19 janvier. Les cours sont passés d'une zone proche de 95 000 USD à un creux de 60 000 USD, soit une baisse de l'ordre de 35% en quelques semaines.

Fondamentalement, ce repli s'inscrit dans la poursuite accrue de la rotation débutée en 2025 en faveur des "hard assets" tels que l'or et l'argent et des craintes temporaires liées à un changement de régime de politique monétaire.

La nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed a été interprétée comme un signal de moindre tolérance à une politique trop accommodante et un accent mis sur la normalisation du bilan. Ce changement de perception a contribué au renforcement du dollar et a encouragé une nouvelle vague de prises de bénéfices massives, accélérant la correction sur le bitcoin.

Les sorties nettes des ETF Bitcoin spot et la réduction de l'appétit institutionnel ont également renforcé l'absence de filet de sécurité à l'achat. La combinaison d'un choc de perception vis à vis de la politique monétaire de la Fed et de signaux techniques dégradés explique ainsi la violence de la baisse observée depuis le 19 janvier.

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

### Analyse technique :

Les cours du Bitcoin sont de nouveau pris dans une spirale baissière après la phase de consolidation enregistrée entre 86 000 et 95 000 USD durant le mois de décembre. La zone de support du trading range à 86 600 USD a été enfoncée de manière décisive, ouvrant ainsi la voie à un nouveau potentiel de baisse en direction de la zone de support suivante à 54 860 USD. Les cours pourraient à court terme parvenir à se stabiliser. La mèche basse du chandelier hebdomadaire du 2 février plaide en ce sens et pourrait déclencher un rebond technique en direction de la zone des 80 000 USD. Ce n'est toutefois que le franchissement de l'ancienne résistance à 95 000 USD qui signifierait un changement véritable et pérenne du consensus actuellement très négatif sur la crypto monnaie. Ce n'est pas encore pour le moment notre scénario central.

## 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 (%)	
#1	29-août-25	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&amp;P 500 (Acc)</i>	<i>SXR8</i>	534,4	607,1	13,6
#2	03-oct-24	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
#3	05-nov-24	BTC : La crypto monnaie consolide	<i>ETC Group Physical Bitcoin</i>	<i>BTCE</i>	50,2	73,6	46,4
		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
		CAC40 : Le plancher n'est pas loin	<i>CAC40</i>	<i>CAC</i>	75,2	71,0	-5,5
#4	06-déc-24	Le secteur français de la défense	<i>PANIER DEFENSE</i>	<i>CAC</i>	271,0	389,0	43,5
		08-sept-25	Le secteur européen de l'assurance	<i>iShares STOXX Europe 600 Insurance</i>	<i>HXH5</i>	39,4	49,0
#5	10-nov-25	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
#6	04-févr-26	Bitcoin : Nouveaux records en perspectives	<i>ETC Group Physical Bitcoin</i>	<i>BTCE</i>	83,28	75,00	-9,94