

LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE #JANVIER 2026



ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

■ ZONE EURO : UNE AMÉLIORATION DISCRÈTE MAIS RÉELLE

Selon les premières estimations, la zone euro aurait affiché une croissance solide de 0,3% t/t¹ au dernier trimestre 2025, un rythme identique à celui du trimestre précédent. Dans le détail, l'Allemagne et l'Italie enregistrent une reprise à 0,3% t/t, soutenue notamment par une amélioration de l'activité industrielle. L'économie française reste résiliente au quatrième trimestre, avec une croissance de 0,2% t/t, après un troisième trimestre particulièrement dynamique (0,5% t/t). Enfin, l'Espagne maintient sa dynamique robuste à 0,8% t/t, portée par la demande intérieure. Les hausses de salaires et les programmes européens continuent d'alimenter ce dynamisme.

Les indicateurs avancés suggèrent que l'amélioration conjoncturelle se poursuit, tant dans les services que dans l'industrie. Les perspectives de rebond pour le secteur industriel allemand contribuent également à renforcer la confiance.

Sur le plan de l'inflation, l'indice sous-jacent (hors composantes volatiles) se rapproche davantage de la cible de la Banque Centrale Européenne (BCE), atteignant 2,2% en glissement annuel en janvier. Le taux de chômage se maintient à un niveau solide de 6,2%. Enfin, la BCE a conservé un discours inchangé : l'économie de la zone euro est bien orientée et les risques apparaissent équilibrés.

■ ÉTATS-UNIS : CONJONCTURE TOUJOURS SOLIDE

Le rapport sur le PIB² américain du quatrième trimestre n'a pas encore été publié, mais les indicateurs avancés montrent que la consommation des ménages est restée soutenue en fin d'année 2025, tout comme le commerce extérieur net. En revanche, la confiance des ménages recule nettement en janvier, la baisse semblant liée principalement au niveau des prix, à la situation du marché du travail et à l'environnement géopolitique.

Sur le plan sectoriel, le moral dans l'industrie s'améliore sensiblement grâce à une progression des carnets de commandes, tandis que les services demeurent particulièrement dynamiques.

L'inflation sous-jacente reste stable à 2,6% en glissement annuel en décembre, et le marché du travail se normalise progressivement, avec un taux de chômage de 4,4%.

Enfin, la Réserve fédérale américaine (FED) a confirmé sa pause lors de sa réunion de janvier. Le président américain propose la nomination de Kevin Warsh à la tête de la FED (sous réserve de la confirmation par le Sénat), une annonce globalement bien

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Au cours du mois de janvier, les marchés européens ont évolué dans un environnement globalement favorable, portés par un fort rallye des valeurs liées aux semi conducteurs. Dans ce contexte, le Stoxx Europe 50 progresse de +3,42% sur la période.

Aux États-Unis, les marchés ont été volatils, les investisseurs réagissant à plusieurs annonces telles que le maintien des taux par la FED et la potentielle nomination de Kevin Warsh par D. Trump. En Europe, l'attention des marchés s'est portée sur les avancées diplomatiques autour du conflit ukrainien qui, selon Donald Trump, seraient constructives. En France, les débats parlementaires ont été dominés par l'examen du budget 2026 et l'adoption définitive du texte devrait intervenir début février.

Sur le plan sectoriel, le secteur des ressources de base enregistre la meilleure performance du mois (+12,7%), soutenu par la flambée des métaux précieux. L'or dépasse pour la première fois le seuil des 5 600 dollars l'once, tandis que l'argent atteint 120 dollars l'once, avant une prise de bénéfices en fin de mois. Le secteur de l'énergie progresse également (+9,1%), dans le sillage de la hausse du pétrole WTI (+13,57%) et Brent (+16,17%). À l'inverse, le segment «Biens et Services de Consommation» recule de -7,6%, pénalisé par les résultats des groupes de luxe, notamment LVMH (-15,21%) et Richemont (-13,08%), qui alimentent les craintes d'un rebond plus lent qu'anticipé en 2026.



Au 31/01/2026, les principaux indices actions affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

(Net return)	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2025
Indice CAC40	-0,28 %	-0,28 %
Indice Stoxx600 (Europe)	3,42 %	3,42 %
Indice S&P 500 (en \$)	1,45 %	1,45 %
Indice Nikkei (en Yen)	5,93%	5,93%

¹Variation trimestrielle

² Le PIB (Produit Intérieur Brut) mesure la richesse produite à l'intérieur des frontières et retrace ainsi les importations

Au cours du mois, les taux souverains ont été influencés par l'incertitude géopolitique ainsi que par des données macroéconomiques plus solides qu'attendu. En conséquence, les rendements des obligations souveraines à 10 ans aux États-Unis ont été tirés à la hausse. En Europe, si les rendements obligataires allemands ont peu évolué sur le mois, la pression reste globalement soutenue compte tenu des programmes d'émissions des principaux pays européens pour 2026. À noter que l'écart de rendement³ entre les deux principales économies de la zone euro (Allemagne et France) a diminué, passant de +70 à +58 points de base, reflétant les avancées décisives sur l'adoption d'un budget pour 2026.

Dans ce contexte, le rendement de l'emprunt d'État allemand à 10 ans a reculé de 2 points de base pour atteindre 2,84% et l'emprunt français de même échéance a reculé de 14 points de base pour s'établir à 3,43%. Aux États-Unis, le rendement des bons du Trésor à 10 ans a terminé le mois à 4,24%, soit une augmentation de 9 points de base.



Performance des principaux indices obligataires au 31/01/2026

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2025
Indice Bloomberg Treasury 1/3 ans	0,31 %	0,31 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 3/5 ans	0,56 %	0,56 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 5/7 ans	0,78 %	0,78 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Corp. 3/5 ans	0,73 %	0,73 % (secteur privé)
€STR	0,16%	0,16 % (taux sans risque)

³ L'écart de rendement, aussi appelé « spread obligataire », désigne la différence de rendement entre des obligations qui sont de même échéance mais émises par des émetteurs différents. C'est un indicateur majeur du stress sur la dette française.

Ce document, non contractuel, ne constitue pas une offre de vente ni une incitation ou un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit de gestion ou d'investissement. Les informations présentées ne constituent pas des recommandations d'investissement ou des conseils boursiers fondés sur des circonstances spécifiques aux lecteurs ou pouvant répondre à leurs exigences particulières, les noms et les valeurs cités le sont uniquement à titre indicatif. PRO BTP Finance décline toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler, notamment au niveau des décisions qui pourraient être prises ou des actions qui pourraient être entreprises à partir de ces informations.

Les investisseurs potentiels doivent prendre connaissance des risques associés à un investissement en produits financiers, notamment le risque de perte en capital. Les performances passées ne peuvent en aucun cas garantir les résultats futurs et les investissements réalisés peuvent fluctuer tant à la baisse qu'à la hausse. La valeur d'un investissement est soumise aux fluctuations du marché. Par conséquent, les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi.

Ce document ne peut être reproduit ou transmis sans l'accord écrit préalable de PRO BTP Finance.