



JANVIER 2026

Nos perspectives 2026



Officina

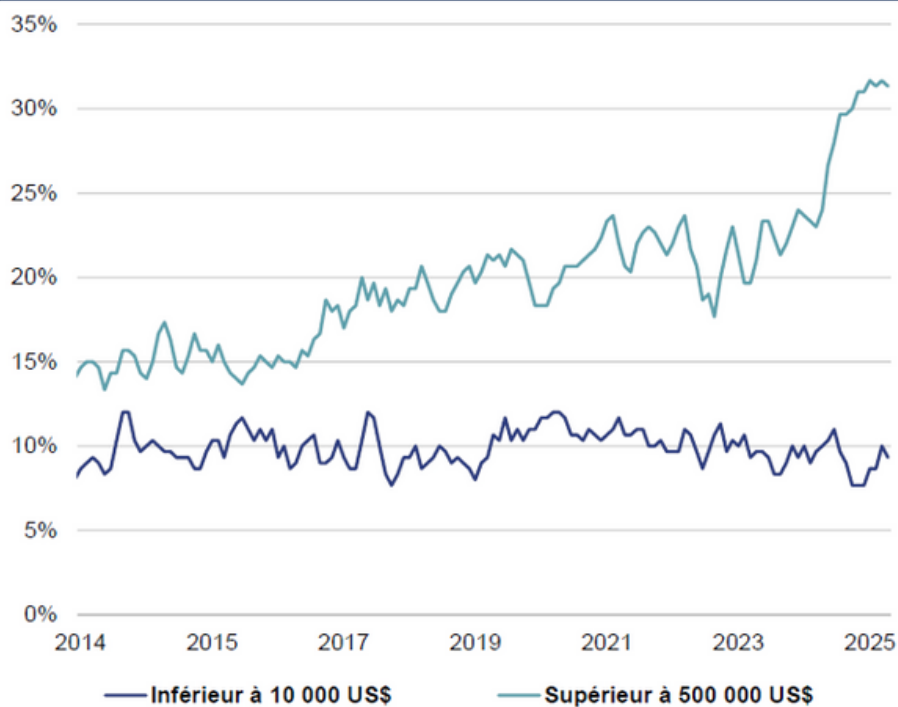
Une 4ème année de hausse est-elle possible ?

Quatre années boursières avec des performances supérieures à +10%, cette situation n'est arrivée que 3 fois sur les cent dernières années, notamment lors de la reconstruction post seconde guerre mondiale et après la bulle internet.

Pour répondre à cette question, il faut savoir dans quelle phase se trouve le cycle économique.

Aux Etats-Unis, l'inflation continue de baisser graduellement (l'impact des droits de douane reste graduel pour éviter un rebond violent de l'inflation comme en 2021-2022) et le marché de l'emploi ralentit. La Federal Reserve retrouve de la marge de manœuvre pour conserver son biais accommodant (baisse de taux) afin de relancer l'emploi. La Fed devrait aussi être plus accommodante pour éviter que la charge de la dette n'explose à long terme. La consommation tient encore, mais au prix d'un effort croissant pour une partie de la population. Nous sommes dans le scénario d'une économie en K : avec en haut du K, des ménages aisés et les entreprises avec un pricing power et soutenues par les marchés financiers et en bas du K, des ménages modestes et plus exposés à l'inflation et au ralentissement des revenus. L'économie américaine ne casse pas mais se déséquilibre progressivement.

Patrimoine en actions déclaré par les ménages américains (en % des ménages)



Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management 01/2026

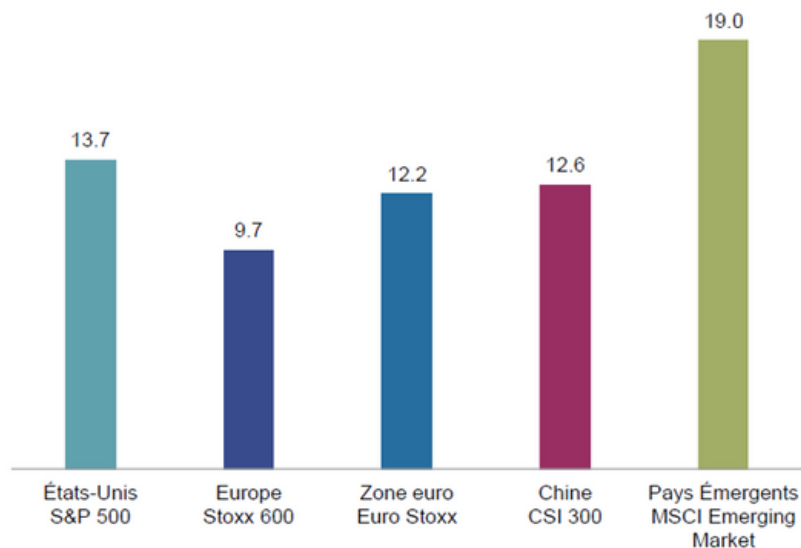
En Europe, la reprise se confirme. L'impact des baisses de taux commence à avoir un effet positif sur l'économie, renforcé par les plans ReArm et allemand. L'économie européenne bénéficie aussi du plan de relance en Chine via ses exportations. Le combat de l'inflation est gagné et ne nécessite pas de nouvelles baisses de taux. La Banque Centrale Européenne garde donc de la marge de manœuvre si la croissance vacille.

En Chine, nous attendons les effets du plan de relance sur la production et la consommation. La morosité domestique est compensée par les gains de parts de marché sur la scène internationale. Depuis 2016, l'Empire du Milieu montre sa forte capacité à s'adapter aux droits de douane imposés par les Etats-Unis. Si les Etats-Unis ne progressent pas dans les exportations, la part du Vietnam, du Mexique et de l'Europe augmentent. L'économie chinoise gagne en compétitivité technologique (IA et secteur automobile) et en prix. Nous attendons que les marchés actions européens saluent, cette année, la croissance des bénéfices des entreprises.

Risques :

- En Europe, le malaise macroéconomique et les incertitudes politiques amènent les ménages à avoir une épargne de précaution supérieure à la moyenne. La consommation pourrait avoir du mal à se maintenir et accélérer.
- Les attentes de croissance bénéficiaire pourraient être difficiles à atteindre (+12% en Europe et près de +14% aux Etats-Unis).

Croissance attendue des bénéfices par action en 2026



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management 01/2026

- Des déceptions concernant la rentabilité des investissements dans l'IA pourraient entraîner une correction des marchés (et particulièrement les valeurs technologiques), et affecter négativement la consommation des ménages aisés, déjà confrontés à un ralentissement du pouvoir d'achat aux Etats-Unis. La Fed viendrait au secours en baissant plus rapidement ses taux et la BCE relancerait son cycle de baisse de taux.

POSITIONNEMENT OFFICINA — PERSPECTIVES 2026

La vision d'Officina par classes d'actifs

ACTIONS		
États-Unis	Risque de concentration des indices sur les valeurs liées à l'IA	NEUTRE
Europe	Année de consolidation, valorisation attractive	POSITIF
Émergents	Impact des droits de douanes mais Chine qui s'améliore	NEUTRE
Grandes capitalisations	Capacité bénéficiaire	POSITIF
Petites & moyennes capitalisations	Valorisations attractives	POSITIF

OBLIGATIONS		
Etats	Soutenabilité des dettes d'Etat	NÉGATIF
Entreprises Investment Grade (bonne qualité)	Portage/rendement encore intéressant mais marges de crédit serrées, meilleure prédictibilité des cash-flows que sur les actions	POSITIF
Entreprise High Yield (qualité plus médiocre)	Risque rémunéré mais sélectivité sur les entreprises, préférence pour le court terme	NEUTRE
Pays émergents	Risque rémunéré avec sélectivité	POSITIF

AUTRES ACTIFS		
Matières premières	Croissance ralentie	NÉGATIF
Métaux précieux	Tensions géopolitiques, achat d'or des banques centrales	POSITIF
Dollar	Sentiment baissier lié à la politique de Trump	NÉGATIF
Immobilier	Normalisation du secteur toujours en cours	NÉGATIF
Cash	Taux sans risque / des dépôts bancaires en baisse en lien avec la politique de taux de la BCE	NÉGATIF
Stratégies alternatives (long/short, performance absolue taux...)	Décorrélation et sécurisation	POSITIF

Achevé de rédiger le 15 janvier 2026 par le Cabinet Officina
et à destination unique des particuliers

Officina
L'ATELIER DU PATRIMOINE

35, rue Boudet - 33000 Bordeaux
75, Bd GAMBETTA 87000 Limoges

Siège social sis 129, rue Mondenard 33000 Bordeaux

SARL au capital de 5 K€ - Siret 982 411 282 00014
R.C.S. Bordeaux 982 411 282 – APE 70.22Z
(Conseil pour les affaires et autres conseils de gestion)

www.officina-patrimoine.fr
06 58 50 10 07