Rothschild & Co
Asset Management

Monthly Macro Insights — Janvier 2026

Marc-Antoine Collard
Chef économiste – Directeur de la recherche macroéconomique

L'économie mondiale a maintenu une croissance dynamique depuis le début de 2022, malgré les chocs liés aux perturbations des chaînes d'approvisionnement provoquées par l'invasion russe en Ukraine (2022-2023), le resserrement synchronisé des politiques monétaires (2023-2024) et la forte hausse des droits de douane américains (2025). Cet impressionnant parcours se poursuivra-t-il en 2026 ?

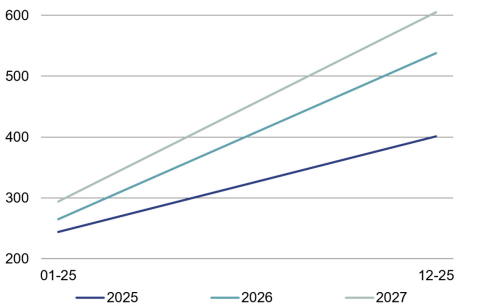
Une année de modération

La croissance économique mondiale en 2025 s'est révélée étonnamment résiliente, ne ralentissant que légèrement par rapport à 2024, selon les dernières estimations. Le « front-loading »[1] des échanges commerciaux a joué un rôle important. De plus, la faible volatilité des marchés financiers, la performance élevée des actions et des écarts de crédit serrés ont facilité les emprunts et l'investissement des entreprises. Surtout, le boom de l'investissement dans l'intelligence artificielle (IA) s'est imposé comme un puissant moteur de croissance. Les dépenses consacrées aux infrastructures IA – des centres de données à la fabrication de semi-conducteurs – ont représenté une part significative de la croissance du PIB américain et ont soutenu l'activité en Asie et en Europe. Par ailleurs, la bonne dynamique du marché boursier, tirée en grande partie par les gains du secteur technologique, a généré des effets de richesse positifs pour les ménages à revenu élevé,

soutenant la consommation privée.

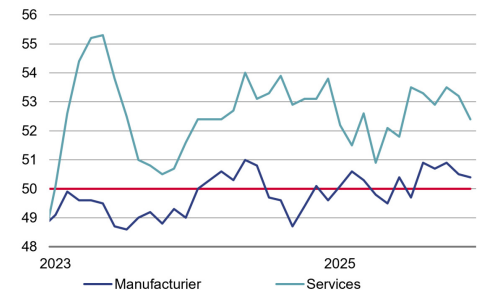
Certains de ces facteurs étant éphémères, le scénario 2026 repose sur une certaine perte de vitesse par rapport à l'an dernier. Les investissements liés à la transition numérique et à l'IA resteraient dynamiques, mais leur rythme s'essoufflerait. L'inflation poursuivrait sa lente décélération, améliorant le pouvoir d'achat des ménages, tout en demeurant au-dessus des cibles dans plusieurs régions en raison des pressions persistantes dans les services, compliquant la tâche des banques centrales. Enfin, après les perturbations liées aux tensions géopolitiques et aux droits de douane, une reprise timide des échanges commerciaux pourrait se dessiner, sans retrouver la vigueur des années pré-pandémie. Globalement, 2026 s'annonce comme une année de croissance plus modeste, entourée d'un niveau d'incertitude particulièrement élevé.

États-Unis - Évolution prévue de capex (hyperscalers)
en mds$



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, décembre 2025

Monde - Confiance des entreprises
indice S&P Global

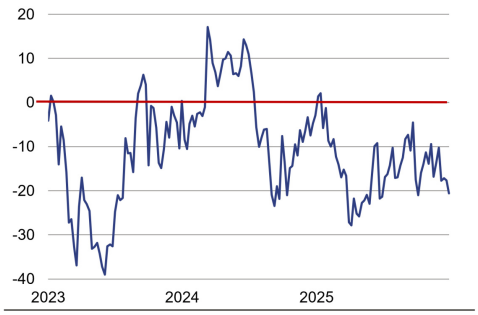


Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, décembre 2025

Des facteurs de soutien…

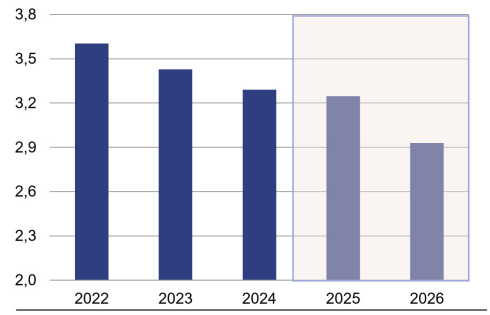
Si 2025 s'est achevée sur une légère détérioration de la confiance des entreprises, les PMI[2] restent globalement bien orientés, tant dans le secteur manufacturier (50,4) que dans les services (52,4), compatibles avec une croissance mondiale relativement dynamique. Les investissements liés à l'IA pourraient encore cette année surprendre par leur robustesse, surtout s'ils génèrent des gains de productivité substantiels, améliorant l'efficacité des processus dans des secteurs variés, de la santé à la finance en passant par l'industrie manufacturière. Par ailleurs, la baisse des cours du pétrole et du gaz observée en 2025 devrait se poursuivre, allégeant la facture énergétique des entreprises et des ménages. La diminution des prix alimentaires contribuerait également à contenir l'inflation globale. Ainsi, les banques centrales pourraient poursuivre leur cycle d'assouplissement monétaire, favorisant la reprise de l'investissement privé et la consommation. Enfin, plusieurs pays – notamment les États-Unis, le Japon et l'Allemagne – ont annoncé des plans budgétaires visant à stimuler la demande interne, et l'on s'attend à ce que la Chine adopte elle aussi des mesures de soutien, renforçant la dynamique mondiale.

Monde - Prix du Brent
en %, a/a



Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, décembre 2025

Monde - Croissance économique
en %, a/a



Source : OCDE, Rothschild & Co Asset Management, décembre 2025

… mais des vents contraires

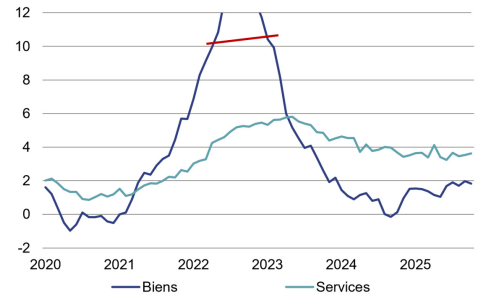
La demande de travail s'est fortement modérée et les taux de chômage ont augmenté dans la plupart des économies avancées, bien qu'ils restent historiquement bas. Des signes de fragilité apparaissent et les fragmentations se sont amplifiées dans certains pays. Les États-Unis illustrent cette dichotomie : le profil « en K » est visible au sein des marchés financiers, des entreprises et des ménages. La performance boursière des « 7 Magnifiques » – Amazon, Apple, Google, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla – a encore surpassé celle des autres sociétés. Le boom des dépenses d'investissement liées à l'IA a éclipsé la faiblesse des autres investissements, tandis que la robustesse du PIB masque le fléchissement des embauches. L'écart de situation financière entre les ménages détenteurs d'actions et ceux qui n'en possèdent pas, vivant de leur seul salaire face à une inflation persistante, s'est creusé.

Le durcissement des conditions financières constitue également un risque. Bien que les taux directeurs aient été abaissés, les marchés obligataires restent sous pression : les rendements à long terme ont atteint des plus hauts en près de 20 ans, en raison des inquiétudes sur l'inflation et la soutenabilité des dettes publiques.

Enfin, si l'IA est une force transformatrice, son développement rapide pose des risques pour la stabilité financière. L'enthousiasme des investisseurs a propulsé les ratios cours/bénéfices du secteur à des niveaux historiquement élevés, suscitant des craintes de bulles d'actifs. Jamais autant de capital n'avait été déployé si rapidement dans une technologie dont la rentabilité reste incertaine. Si les attentes en matière de bénéfices ne se concrétisent pas, une correction des valeurs liées à l'IA pourrait déclencher une volatilité plus large, compte tenu du poids du secteur dans les principaux indices.

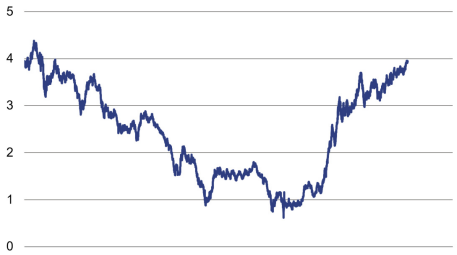
En parallèle, l'incertitude commerciale demeure un risque majeur. Des tarifs douaniers américains toujours élevés et une possible escalade des tensions pourraient freiner les flux commerciaux et l'investissement. La chute des prix à l'exportation des biens chinois pourrait accentuer la pression concurrentielle sur les fabricants européens et asiatiques, érodant les marges et ralentissant la production industrielle.

OCDE - Taux d'inflation
en %, médiane



Source : OCDE, Rothschild & Co Asset Management, décembre 2025

Monde - Taux souverains de long terme
en %, indice Bloomberg, 10 ans et +



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, décembre 2025

Performance des indices et niveaux des taux d'intérêt

	Cours au 31/12/2025	Variation sur 1 mois	Variation en 2025
Marchés actions			
CAC 40	8 123	0,3%	10,4%
Euro Stoxx 50	5 668	2,2%	18,3%
S&P 500	6 849	-0,1%	16,4%
Nikkei 225	50 254	0,2%	26,2%
Devises			
EUR/USD	1,13	4,7%	9,4%
EUR/JPY	162,0	-0,1%	-0,5%

Taux d'intérêt	Niveau au 31/12/2025	Variation sur 1 mois	Variation en 2025 en pdb(1)
3 mois			
Zone euro	2,11%	8	-63
États-Unis	3,63%	-17	-69
10 ans			
Eurozone	2,86%	17	49
États-Unis	4,17%	15	-40

(1) Point de base.
Source: Bloomberg. Données au 31/12/2025. Performances exprimées en devises locales,
Les chiffres cites ont trait aux années ou aux mois écoulés et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances des indices sont nettes calculées dividends non réinvestis.

Achevé de rédiger le 7 janvier 2026.

Voir ce document sur notre site internet

[1] Stratégie d'anticipation des commandes ou des investissements avant une période d'incertitude ou de changement de politique commerciale.
[2] Indice des directeurs d'achat, indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat dans un secteur d'activité. Supérieur à 50 il exprime une expansion de l'activité, inférieur à 50, une contraction.

Avertissements

Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

Édité par Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 50 milliards d'euros et regroupons plus de 200 collaborateurs[1].
Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

Visitez notre site internet

Suivez-nous sur LinkedIn