



Lettre hebdomadaire CIFFA n°21, jeudi 22 janvier 2026

Jean-Noël VIEILLE- Chef Economiste et Analyste financier

Revirement de Trump sur le Groenland mais l'accord n'est pas encore connu.

Le revirement de Donald Trump, passant d'une intervention militaire à un compromis négocié par l'OTAN sur le Groenland, laisse les capitales européennes perplexes quant à la question de savoir si la pression du président américain pour s'emparer de ce territoire arctique est terminée, et s'il faut encore se fier à sa parole. La rhétorique impérialiste de Trump a provoqué une réunion d'urgence des dirigeants de l'UE à Bruxelles ce jour afin de discuter de la manière de répondre à son désir de s'emparer du territoire contrôlé par le Danemark. Finalement, Trump, par ses outrances, aura peut être permis de ressouder l'Union Européenne. Le président américain a annoncé mercredi soir, après une rencontre avec le secrétaire général de l'OTAN, Mark Rutte, avoir trouvé une solution et a également renoncé à imposer des droits de douane aux pays de l'UE qui s'opposaient à son ambition d'annexer l'île. Cette décision inattendue a bouleversé un sommet qui visait à constituer un front uni contre la coercition économique de Trump et sa volonté de conquérir le territoire européen. Cela pose d'une façon plus globale la question du type de relations qui va se profiler maintenant entre les Etats-Unis et L'Europe. Suite à une réunion très productive que j'ai eue avec... Rutte, nous avons établi les bases d'un futur accord concernant le Groenland et, en fait, toute la région arctique, a publié Trump sur sa plateforme Truth Social. Compte tenu de cet accord, je n'imposerai pas les droits de douane qui devaient entrer en vigueur le 1er février, a ajouté Trump. La menace initiale consistait à imposer des droits de douane de 10 % sur les exportations du Danemark et de cinq autres États membres de l'UE, ainsi que du Royaume-Uni et de la Norvège. Cela avait déclenché la plus grave crise dans la relation transatlantique depuis des décennies. Les dirigeants européens souhaitent discuter de l'objet de cet accord, de ses implications pour la souveraineté danoise, de la manière dont il impliquera les partenaires du Danemark au sein de l'OTAN et de son coût potentiel pour les Européens. Mais au cœur de toutes ces discussions se trouvera la question de savoir si l'on peut faire confiance au président américain pour respecter un accord. Emmanuel Macron a soutenu la souveraineté du Groenland et appelé à des mesures fortes contre les États-Unis. En écartant certaines des menaces les plus agressives concernant le Groenland, Trump a également laissé les dirigeants européens dans une discussion où les intérêts nationaux, que ce soit sur le commerce, le Groenland, l'Ukraine ou l'alliance transatlantique, représentent un choix délicat pour l'Europe. Il semble plus flexible, ce qui est dangereux pour l'unité de l'UE, car il fait manifestement appel à des points de vue différents parmi les États membres. Dans sa déclaration, Trump a indiqué que des discussions supplémentaires sont en cours concernant le Dôme d'or et son application au Groenland, faisant référence au projet de défense antimissile. Trump a déclaré que son vice-président JD Vance, son secrétaire d'État Marco Rubio et son envoyé spécial Steve Witkoff seraient impliqués dans les négociations concernant le Groenland. Le Danemark et le Groenland ont été clairs sur un point depuis que Trump a manifesté son intérêt pour l'acquisition de l'île : le territoire n'est pas à vendre. Lars Rasmussen, ministre danois des Affaires étrangères, a réagi avec prudence à l'annonce de Trump, indiquant avoir brièvement parlé à Rutte. Il a insisté sur le fait que les États-Unis ne deviendront pas propriétaires du Groenland. C'est une ligne rouge. Il a également indiqué que le Danemark était

On ne connaît pas encore le contour de l'accord entre Trump et l'Otan sur le Groenland !

Les dirigeants européens se rencontrent aujourd'hui à Bruxelles.

Le Danemark a défini quelques lignes rouge pour accepter un éventuel accord.

prêt à entamer des négociations sur les préoccupations sécuritaires des États-Unis, conformément à l'accord conclu la semaine dernière entre lui, le ministre des Affaires étrangères du Groenland, Vance et Rubio. La journée se termine sur une note plus positive qu'elle n'a commencé. Nous nous félicitons que le président américain ait exclu toute annexion du Groenland par la force et ait suspendu la guerre commerciale, a ajouté Rasmussen. Maintenant, asseyons-nous et voyons comment nous pouvons répondre aux préoccupations américaines en matière de sécurité dans l'Arctique tout en respectant les lignes rouges du Danemark. Le ministre danois des Affaires étrangères a réagi avec prudence à l'annonce de Trump. Les déclarations de Trump jusqu'à mercredi soir laissaient toutefois entendre que seule la possession du Groenland le satisferait. Ce n'est pas négociable, a déclaré Pelle Dragsted, député danois de gauche. Le Groenland appartient aux Groenlandais et on ne vend pas des personnes ni des pays. Le porte-parole de Rutte a déclaré qu'il avait eu une réunion très productive avec Trump au sujet de l'importance cruciale de la sécurité dans la région arctique. Les négociations entre le Danemark, le Groenland et les États-Unis se poursuivront dans le but d'empêcher la Russie et la Chine de s'implanter, économiquement ou militairement.

De nombreux responsables de l'UE doutent de la viabilité du virage opéré par Trump vers une solution diplomatique. Il est manifestement instable et pourrait revenir demain et décider d'imposer des droits de douane à tous les pays de l'UE. Il pourrait décider qu'il est tout à fait disposé à utiliser la force militaire et à envahir le Groenland. L'une des préoccupations de ceux qui sont profondément impliqués dans les discussions transatlantiques est que l'Europe parle rarement d'une seule voix et que Trump pourrait exploiter cette division. Nous traversons une période difficile. La situation au sein de l'OTAN est complexe. Ces nouvelles tensions ont perturbé les marchés financiers au cours de cette semaine, les reculs ont été assez significatifs pour l'ensemble des marchés financiers.

Au 21/01/2026					
Indices	Perf 2026	Perf semaine	Perf Déc.	Perf 2025	Perf 2024
Cac 40	-1,0%	-3,1%	0,3%	10,4%	10,42%
Eurostoxx 50	1,6%	-2,0%	2,2%	18,3%	18,29%
DAX	0,3%	-2,9%	2,7%	23,0%	23,01%
Dow Jones	2,1%	-0,1%	0,7%	13,0%	12,97%
Nasdaq	-0,1%	-1,1%	-0,5%	20,4%	20,36%
Nikkei	4,8%	-2,9%	0,2%	26,2%	26,18%

Cette crise politique conduit les investisseurs à plébisciter les marchés émergents !

Les tensions croissantes entre les États-Unis et l'Europe, mises en évidence à Davos, ont attisé les tensions sur les marchés traditionnels et ont encore mieux valorisé l'or et l'argent, qui connaissaient déjà un essor en tant que valeurs refuges contre l'inflation. Les marchés développés, dont le S&P 500, ont fléchi. Les marchés émergents, en revanche, sont en pleine croissance. Cela laisse penser que certains investisseurs pensent que les États-Unis parviendront à surmonter les difficultés qu'ils ont eux-mêmes engendrées sans provoquer l'effondrement de l'économie mondiale. L'indice MSCI des marchés émergents a connu un démarrage fulgurant, progressant de près de 6% depuis le début de l'année et atteignant des sommets historiques. Cette performance fait suite à une année 2025 exceptionnelle : l'an dernier a été la première en huit ans où les actions des marchés émergents ont surperformé les actions américaines, l'indice MSCI EM enregistrant une hausse de 31%, contre 16% pour le S&P 500. Les marchés émergents gagnent en popularité, notamment comme alternative aux actifs américains. Face aux valorisations boursières élevées, les investisseurs cherchent à diversifier leur exposition

L'annexion par la force ne semble plus d'actualité et Trump renonce à la hausse des droits de douane.

La parole de Trump a-t-elle encore de la valeur ?

Net repli hebdomadaire de l'ensemble des marchés.

Les investisseurs recherchent des alternatives au sein des marchés émergents.

concentrée sur les Etats-Unis. Ce sont encore largement les perspectives de la première économie mondiale qui déterminent l'état des marchés comme la Corée du Sud, Taïwan et le Chili. La croissance économique américaine tend à stimuler la demande pour les pays exportateurs et à faire grimper les marchés boursiers des fournisseurs locaux. Les investissements massifs des géants technologiques américains dans l'intelligence artificielle, par exemple, ont dynamisé les fabricants de puces asiatiques tels que TSMC et Samsung. Les investisseurs des marchés émergents parient essentiellement sur le maintien d'une croissance économique américaine soutenue, favorisant ainsi la croissance ailleurs dans le monde, et sur une inflation maîtrisée, même si elle reste supérieure à l'objectif de 2%. Ceci stimule les prix à l'exportation et fait grimper les cours des matières premières, dont dépendent fortement de nombreux marchés émergents. Les banques centrales, sous l'impulsion de la Réserve fédérale, adoptent généralement une politique monétaire accommodante, renforçant ainsi les espoirs de croissance. Selon la Réserve fédérale de Chicago, les conditions financières américaines sont au plus bas depuis quatre ans. Les marchés boursiers mondiaux ont souffert cette semaine, Donald Trump accentuant la pression concernant son projet d'annexion du Groenland. Toutefois, les indices des marchés émergents ont été moins affectés que ceux des marchés développés. Ce type d'investissement, qui consiste à anticiper les répercussions des fluctuations géopolitiques sur les entreprises et leurs flux de trésorerie, est ancré dans la réalité, contrairement aux métaux précieux. L'indice des marchés émergents, avec un ratio cours/bénéfice prévisionnel de 13, peut paraître cher par rapport aux niveaux historiques, mais il offre au moins aux investisseurs un point de repère pour évaluer son prix, contrairement à l'or ou à l'argent, par exemple, pour lesquels les méthodes d'évaluation classiques sont moins pertinentes. Malgré une certaine hésitation à investir massivement dans les actifs américains, la confiance dans les marchés émergents laisse penser que les investisseurs ne paniquent pas encore, mais veulent diversifier leurs investissements.

Montée en puissance des marchés privés.

Les institutions européennes investissent de plus en plus dans les marchés privés pour atténuer un nouveau régime de volatilité accrue, a déclaré BlackRock, qui développe rapidement ses propres activités dans ce secteur. Les clients d'Europe, du Moyen-Orient et d'Afrique ont représenté environ 35% des fonds levés dans le secteur des actifs privés l'an dernier. Les montants levés auprès des institutions de cette région ont augmenté de plus de 50% en valeur absolue depuis 2024, signe de l'adoption croissante des actifs privés. Des institutions européennes telles que les fonds de pension se détournent des actions et des obligations publiques pour se tourner vers les actifs privés, en partie pour gérer les turbulences du marché et pour trouver des investissements dont les rendements ne sont pas corrélés aux fluctuations des marchés boursiers ou obligataires. Les institutions européennes investissent davantage dans les marchés privés car elles reconnaissent que nous sommes entrés dans un nouveau régime caractérisé par une volatilité accrue et des corrélations différentes entre les obligations et les actions. Le secteur des marchés privés a connu une croissance rapide, les investisseurs étant attirés par une classe d'actifs perçue comme moins volatile, car moins fréquemment valorisée que les marchés publics. Cependant, les marchés privés peuvent être moins opaques et la moindre fréquence des valorisations peut présenter un risque pour les investisseurs. Les tensions géopolitiques et l'incertitude politique ont accentué la volatilité l'an dernier, notamment avec une forte chute des marchés boursiers à la suite des droits de douane imposés par Donald Trump en avril, alors même que les actions atteignaient des sommets historiques. Les institutions voient également l'opportunité d'accéder rapidement et de manière diversifiée, via les marchés privés, à des secteurs moteurs de l'économie, tels que les infrastructures qui

La vigueur des marchés émergents s'explique aussi par la résilience de l'économie américaine.

Retour en force également des investissements dans les marchés privés.

Les investisseurs recherchent moins de volatilité.

soutiendront le développement de l'IA, ainsi qu'aux entreprises génératrices de flux de trésorerie qui ont choisi de rester privées plus longtemps.

Conclusions en matière d'investissement : quelques thèmes positifs

Trump est sur tous les fronts, omniprésent, avec les élections de mi-mandat en novembre et le souvenir de la défaite de 2018. Il souhaite faire baisser le prix du pétrole, ce qui revient à une baisse d'impôt afin de compenser l'impact négatif des droits de douane sur le pouvoir d'achat. Il espère ainsi contenir l'inflation, qui avait contribué à la défaite des démocrates en 2024, et sécuriser sa majorité. Il doit agir rapidement, car les sondages indiquent une désapprobation marquée de sa politique économique et maintenant aussi de sa politique internationale. Si l'année 2025 a été marquée par les droits de douane, 2026, semble prête à bouleverser l'ordre mondial. Quelques idées d'investissement simples peuvent être effectués avec une moindre prise de risques. Premièrement, les sociétés américaines de services et d'équipements pétroliers devraient tirer pleinement parti du nouveau paradigme pétrolier. Le secteur énergétique américain a souffert de la baisse des prix du pétrole en 2025 et apparaît aujourd'hui comme le plus attractivement valorisé. Deuxièmement, l'insistance de Trump sur la prise de contrôle du Groenland, son objectif d'augmenter le budget de la défense et la menace persistante de la Russie renforcent la thématique de la défense. Celle-ci avait été pénalisée au quatrième trimestre par la perspective d'une résolution du conflit en Ukraine. Toutefois, les signes de plus en plus évidents qu'une résolution ne ferait pas disparaître la menace russe devraient continuer d'alimenter cette thématique. Enfin, que les États-Unis recourent ou non à la force au Groenland, ces initiatives renforcent de facto le thème de la souveraineté européenne. Nous revenons sur cette thématique, qui s'appuie sur le rapport Draghi consacré à la compétitivité et à la souveraineté européennes. Le rapport Draghi s'articule autour de trois axes majeurs : combler le retard en matière d'innovation, décarboner l'économie et réduire les dépendances. Ces axes ont ensuite été déclinés en cinq domaines clés : défense et sécurité, autonomie numérique, accès aux matières premières, indépendance énergétique et productivité, ainsi que sécurité des systèmes de santé et des approvisionnements alimentaires.

En conclusion, ce début d'année comprend une volatilité très élevée en raison des problématiques géopolitiques nouvelles. Aujourd'hui les marchés repartent à la hausse en raison des récentes déclarations de Trump mais sans aucune certitude sur la signature d'un accord sur le Groenland. Les valorisations des marchés occidentaux sont aujourd'hui excessives, sur le CAC par exemple, nous estimons que la sur-valorisation est de l'ordre de 10%. Pour naviguer dans cet environnement un peu plus complexe, il faut diversifier fortement les choix d'investissement, que ce soit en classes d'actifs et aussi en zone géographique. La situation des émergents nous semble favorable aujourd'hui en termes de valorisation et de perspectives de croissance. Nous favorisons ainsi la Chine et le Japon et l'Inde qui va bénéficier des meilleures perspectives de croissance.

Trump souhaite gagner les élections de mi-mandat.

2026 : investir dans les infrastructures, le secteur énergétique américain, la défense et certaines valeurs européennes.

Une valorisation excessive des marchés matures.