

Chers clients, chers lecteurs,

L'année 2026 a débuté sur une note globalement positive pour les marchés financiers avant de connaître un regain de volatilité en fin de trimestre dans un contexte géopolitique très tendu.

Les mois de janvier et de février ont été marqués par une évolution positive des places boursières. L'économie américaine a continué de surprendre favorablement, avec une croissance supérieure aux attentes en fin d'année 2025 et une consommation des ménages toujours soutenue. En Europe, la croissance est restée plus modeste mais des signes de reprise progressive ont commencé à se dessiner.

La nomination de Kevin Warsh à la tête de la Réserve fédérale américaine (Fed), avec une prise de fonction prévue en mai, a été bien accueillie par les marchés. Considéré comme crédible et attaché à l'indépendance de la banque centrale, il incarne une certaine continuité dans la conduite de la politique monétaire.

Sur le plan géopolitique, l'épisode de la capture de Nicolas Maduro au Venezuela le 3 janvier a suscité une certaine attention, sans toutefois entraîner de perturbations significatives sur les marchés financiers, les investisseurs considérant rapidement son impact économique comme limité.

Le 20 février, la Cour suprême américaine a jugé illégaux la plupart des droits de douane instaurés précédemment par l'administration Trump, estimant que la compétence en matière tarifaire relevait du Congrès. Cette décision a été favorablement accueillie par les marchés. Piqué au vif, Trump a instauré une nouvelle taxe globale à l'importation de 10%, rapidement relevée à 15%, pour une durée maximale de 150 jours, ravivant les incertitudes commerciales.

La fin du mois de février a marqué un tournant majeur au Moyen-Orient avec l'entrée dans un conflit ouvert impliquant les États-Unis, Israël et l'Iran. Des opérations militaires d'envergure ont visé des infrastructures stratégiques iraniennes, entraînant une riposte rapide et une extension des tensions à l'ensemble du Golfe, avec des attaques sur des installations énergétiques au Qatar et en Arabie saoudite. L'Iran a également ciblé les Émirats arabes unis, notamment Dubaï, important hub aérien, perturbant le trafic international. Parallèlement, les tensions se sont intensifiées au Liban avec des affrontements entre Israël et le Hezbollah, alimentant les craintes d'un élargissement régional du conflit.

Le détroit d'Ormuz, par lequel transite environ 20% du pétrole mondial transporté par mer, a été fortement perturbé en raison des menaces iraniennes sur le trafic maritime et de la suspension des couvertures d'assurance pour les pétroliers. Le ralentissement du trafic et les tensions sur les assurances ont provoqué un choc logistique majeur pour les flux énergétiques.

Les conséquences sur les marchés ont été immédiates. Le pétrole a rapidement dépassé le seuil des 100 USD le baril pour le Brent, malgré la libération de volumes importants de réserves stratégiques. Les prix du gaz ont également fortement progressé. Le message du marché est clair : l'équilibre pétrolier dépend avant tout des flux, plus que des stocks.

À mesure que les prix de l'énergie progressent, les investisseurs se retrouvent confrontés à un environnement particulièrement inconfortable : les perspectives de croissance se dégradent, tandis que les banques centrales voient leur marge de manoeuvre se réduire. Cette situation ravive les craintes inflationnistes et complique la tâche des banques centrales. Tant que les prix de l'énergie restent élevés, la probabilité d'assister à des baisses de taux reste limitée, alors même que la croissance pourrait être affectée. Ce type de configuration correspond à un risque de stagflation, combinant inflation persistante et ralentissement économique. Dans ce contexte, les principales banques centrales, tant aux États-Unis qu'en Europe, ont maintenu leurs taux directeurs inchangés tout au long du trimestre, illustrant une approche prudente face à des signaux économiques contrastés. A l'issue de sa réunion

de mi-mars, la Fed a déclaré prévoir une seule baisse des taux, de 25 points de base, d'ici la fin de l'année, sans donner aucune indication sur son calendrier.

La hausse des prix de l'énergie a entraîné une remontée des taux d'intérêt à long terme, les marchés intégrant le risque d'un regain d'inflation. Dans cet environnement de taux plus élevés, l'or a été sous pression, en recul de 12% depuis son plus haut de fin février. Les investisseurs ont en effet privilégié des placements rémunérés, l'or ne générant pas de rendement. Ce mouvement s'explique également par des prises de bénéfices après la forte progression enregistrée en 2025 et au cours des deux premiers mois de 2026.

En parallèle, le dollar a retrouvé son statut de valeur refuge dans le contexte de la guerre au Moyen-Orient, s'inscrivant en hausse de 1,6% cette année.

La volatilité observée en mars rappelle la forte sensibilité des marchés à l'évolution des prix de l'énergie. Une désescalade au Moyen-Orient pourrait entraîner un repli rapide de ces derniers et soutenir les marchés actions. À l'inverse, une perturbation prolongée des flux pétroliers pourrait peser à la fois sur la croissance et sur l'inflation. Les phases de correction peuvent offrir des opportunités aux investisseurs qui conservent discipline et vision à long terme.

Évolution des principaux marchés en 2026

	Mars 2026	2026 YTD
EURO STOXX 50	-9,26%	-3,83%
STOXX Europe 600	-8,00%	-1,53%
BEL 20	-6,81%	-0,10%
S&P 500	-5,09%	-4,63%
S&P 500 Equal Weight	-6,37%	0,19%
NASDAQ 100	-4,89%	-5,98%
NIKKEI 225	-13,23%	1,44%
HANG SENG	-6,92%	-3,29%
MSCI EMERGING	-13,26%	-0,51%
MSCI WORLD	-6,55%	-3,88%

Charles BOK
Administrateur délégué

Fabien PLANCQ
Senior Wealth Manager