

MARKET INSIGHT

Février 2026

Bienvenue en 2026, année du nouveau (dés)ordre international !

Certains jours passent parfois comme des semaines. Ce n'est certainement pas le cas du mois de janvier 2026, où les développements économiques, géopolitiques et financiers se sont succédés à une vitesse folle et dont l'analyse a justifié une attention de tous les instants.

De l'intervention américaine au Vénézuéla au drame iranien, en passant par la question du Groenland et les fissures qu'elle a créé dans l'alliance atlantique, les développements géopolitiques perturbateurs n'ont pas manqué. Et c'est sans compter avec les tensions actuelles dans le Golfe Persique.

Les actifs risqués ont, jusqu'ici, trouvé les ressources pour faire fi des aléas de la politique et des tensions internationales, à l'image des principaux indices actions internationaux qui ont poursuivi leur progression de fin 2025.

Les conditions économiques globales demeurent favorables. Un scénario d'atterrissage en douceur de la conjoncture semble de plus en plus probable, à l'image du relèvement récent des prévisions de croissance du FMI pour 2026 et 2027.

Des données américaines souvent meilleures qu'escompté contribuent au phénomène; cependant, l'Europe soutient cette vision plus positive pour l'activité, en Allemagne par exemple.

De la même manière, les chiffres sur les prix semblent pointer dans le sens d'une maîtrise de l'inflation, voire d'un phénomène légèrement désinflationniste dans les grandes économies.

Nous conservons une plus grande « prudence » aux USA, tout en actant que les indices de prix publiés récemment sont de meilleure facture et démentent les pires pronostics. La question de la durabilité de cette évolution demeure d'ailleurs une clef importante pour les marchés financiers en 2026.



« Les conditions économiques globales demeurent favorables pour les actions. »

FRANÇOIS SAVARY, CIO
GENVIL SA

Le maintien d'un environnement monétaire expansif n'est pas remis en cause (exception faite du Japon). Un cadre d'amples liquidités devrait se maintenir, au moins pour les 6 prochains mois.

Un deuxième facteur de soutien pour les bourses dans une optique à moyen terme, conformément à ce que nous anticipions dans notre publication de décembre 2025.

Au moment où nous écrivons ces lignes, la saison des bénéfices pour le 4^{ème} trimestre 2025 bat son plein, aux USA en particulier.

Si les attentes sont fortes et ont eu tendance à se renforcer au cours des derniers mois (ce qui est un phénomène assez rare), tout indique que les entreprises sont en mesure de répondre aux prévisions des investisseurs.

Globalement, les conditions économiques et de liquidités militent en faveur d'une croissance

A priori, nous ne pouvons que nous réjouir de ces évolutions qui valident, une nouvelle fois, deux axes importants de notre positionnement stratégique depuis 18 mois.

Nous avons exprimé à plusieurs reprises nos vues négatives sur le dollar, principalement au regard du caractère non soutenable de l'endettement public américain.

L'affaire groenlandaise et les développements « acrimonieux » dans les relations entre les deux rives de l'Atlantique ont non seulement démontré le caractère instable des décisions de D. Trump mais ils ont aussi remis sur le devant de la scène la question de la « dédollarisation » potentielle du système financier mondial.

A cet égard et pour ceux que cela intéresse, la lecture de « *Our Dollar, Your Problem* » de K. Rogoff (2025) offre des vues très instructives sur le sujet !

« La vigilance sur le dollar reste d'actualité. Par contre, il faut demeurer raisonnable sur l'or après sa forte hausse depuis le 1^{er} janvier. »

bénéficiaire solide en 2026, sous le leadership des actions US (+15%), d'une amélioration en Europe (environ 8%) et d'une vraie accélération dans les pays émergents.

A cet égard, les sociétés du secteur de l'AI feront l'objet d'une attention spéciale ces prochaines semaines, au regard des interrogations sur la pérennité du caractère structurel de ce thème depuis quelques mois.

Il est d'ailleurs à relever que la rotation sectorielle du dernier trimestre a pesé sur la performance relative de ces valeurs par rapport à l'indice S&P500.

Hormis la géopolitique, tout va-t-il donc pour le mieux dans le meilleur des mondes ? Il ne faut pas aller trop vite en besogne.

Deux phénomènes concomitants (la nouvelle faiblesse du dollar et la poussée importante sur les cours du métal jaune) doivent faire l'objet d'une attention particulière.

Le dollar et les actifs américains sont-ils menacés d'une perte de confiance immédiate dont l'or et les métaux précieux sont les grands gagnants, ouvrant ainsi la voie à un test rapide des USD 6000 sur l'once d'or ?

Il y a, à n'en pas douter, des éléments qui militent dans ce sens, surtout dans une optique à moyen et long terme.

La vigilance reste d'actualité sur le dollar pour les mois à venir. Cependant, l'ampleur des deux mouvements susmentionnés, spécialement celui sur l'or, nous semble trop rapide.

Dès lors, si nous avons relevé notre objectif sur le métal jaune à 5200 pour 2026, nous avons décidé d'engranger des profits sur nos expositions, très largement gagnantes, au cours des derniers jours.

Ce choix ne remet pas en cause notre surpondération en or, à moyen terme. Cependant, nous nous positionnons pour une

consolidation des cours du métal jaune au cours des prochaines semaines.

En ce qui concerne le dollar, nous conservons nos objectifs de 1.22-1.25 contre Euro et 0.75 contre CHF pour 2026.

Ces niveaux prospectifs inchangés prennent en compte le fait que la défiance à l'encontre du dollar s'est accrue sous l'effet des agitations de D. Trump. A contrario, nous avons réduit le nombre de baisses des taux d'intérêt par la Fed en 2026 (1 au lieu de 2), de l'autre.

Ce dernier point est logique au regard de chiffres économiques américains de bonne qualité, depuis quelques semaines. Le message de J. Powell à l'issue de la réunion de la Fed va d'ailleurs totalement dans ce sens.

Nous restons attentifs aux données macroéconomiques US dont la lisibilité est perturbée par les décisions tarifaires et la fermeture de l'administration au dernier trimestre de 2025.

D'une manière générale, les développements sur les changes (à l'image des interventions possibles sur le Yen) suscitent toute notre attention, tant il est vrai que la volatilité sur ce font peut être annonciatrice de conditions plus erratiques sur l'ensemble des marchés financiers.

Au-delà de prise de profits sur nos placements aurifères, nous avons procédé à d'autres ajustements dans nos investissements.

Sur le font obligataire et dans le cadre de notre attrait renforcé pour les actifs émergents, nous avons décidé d'introduire une exposition en dettes de ces pays.

Nous avons sélectionné un fonds qui dispose de la flexibilité pour s'exposer aux obligations en

devises locales et/ou en USD, au gré des circonstances. Cet élément est important dans le cadre de notre scénario de revalorisation des devises émergentes contre le dollar en 2026.

Compte tenu du caractère relativement plus risqué de cet investissement, nous avons arbitré certaines positions dont la durée nous semblait excessive ou des titres à haut rendement dont le potentiel nous apparaissait plus limité.

Notre exposition totale aux obligations ne varie pas suite à ces modifications.

Même si nous avons eu tendance à renforcer l'allocation en actifs à revenus fixes au cours des derniers trimestres - principalement au travers d'une stratégie diversifiée avec un biais total return -, nous recommandons une légère sous-pondération en obligations.

Suite aux développements vénézuéliens et des tensions en Iran, nous avons introduit un investissement thématique sur le secteur des services pétroliers dans notre allocation en actions, au travers d'un ETF.

Les besoins d'investissements pour relancer les productions dans ces 2 pays nous semblent favorables pour ce segment des actions liées au pétrole, dans une optique à long terme.

Nous conservons notre biais en faveur des actions européennes et émergentes dans nos grilles de placement. En d'autres termes, l'introduction d'un ETF sur les services pétroliers s'est effectuée au détriment des expositions indicelles sur les actions US.

A noter que notre produit sur l'énergie et les infrastructures énergétiques, qui avait connu une fin d'année 2025 plus difficile, affiche un excellent comportement en janvier. Ce thème

de moyen/long terme reste pleinement valide, nous en sommes convaincus.

Au final, notre exposition sur les actions demeure raisonnable, à savoir sur des niveaux totaux proches de nos indices de référence dans les différents profils de gestion. En outre, nous tendons à bien nous diversifier, au-delà du seul thème de l'intelligence artificielle.

La poche alternative de nos portefeuilles demeure élevée en ce début de 2026.

Au-delà de quelques prises de profits sur l'or, ces investissements offrent toujours des propriétés intéressantes pour nous permettre de gérer la volatilité globale des portefeuilles.

Nos expositions sur ce segment restent diversifiées (long-short actions, immobilier, valeur relative sur les obligations) mais avec une forte représentation de l'or (7% théorique et bien davantage dans les faits).

On comprend d'autant mieux notre décision récente de réduire nos positions sur l'or pour revenir sur les niveaux recommandés dans nos grilles de placement et nous prémunir contre un repli abrupt des cours.

Alors que les performances affichées par les portefeuilles sont bonnes depuis le 1^{er} janvier et qu'elles pérennisent les solides résultats de 2025, nous restons attachés à une gestion sérieuse du risque des portefeuilles.

L'erreur serait de considérer que la faible volatilité sur les marchés depuis plusieurs mois est un fait qui ne peut que se poursuivre.

Tant le retour de mouvements erratiques sur les changes que la rédaction épidermique des investisseurs au moment des menaces américaines sur le Groenland sont là pour le prouver.

En conclusion, le mois de janvier nous a permis de démontrer que nous demeurons actifs dans la gestion de vos avoirs. De nouvelles idées ont été introduites, dans le cadre de notre scénario générale pour l'économie et les marchés.

Parce que nous donnons une vraie chance au scénario de réaccélération de la conjoncture mondiale, du fait des statistiques économiques les plus récentes, nous conservons notre

objectif de 7500 sur l'indice S&P500 pour la fin de 2026.

Les conditions nous semblent toujours justifier de privilégier les actions au détriment des obligations dans une optique à 6 et 12 mois. Dès lors, un retour (probable) de la volatilité au cours des prochains mois devra être apprécié à l'aune des bons fondamentaux qui, pour l'heure, ne militent pas pour un désengagement des bourses malgré des craintes légitimes sur les évaluations.

Janvier s'achève sur une performance positive pour les actions. Certains utilisent la règle qui veut que lorsque tel est le cas, l'année boursière est généralement bonne. Le célèbre effet janvier.

Plus que l'effet janvier, les dernières semaines nous ont démontré que nous sommes clairement sous un effet Trump ! Alors que les élections de mi-mandat approchent, il y a fort à parier que cet effet ne va pas disparaître des radars !

Alors que le nouvel ordre mondial – ou plus correctement peut-être le nouveau désordre international – se dessine chaque jour davantage, les investisseurs se sont habitués à l'idée que les chocs ne sont que temporaires et que les choses finissent toujours pas s'arranger.

C'est bien là le problème. Trop anticiper d'issues favorables aux chocs est peut-être devenu une attitude dangereuse, à laquelle il faut savoir résister.

Pour notre part, nous tenterons de vous offrir, au travers de cette publication mensuelle, une vision aussi claire que possible de notre appréciation de la situation et des choix qui sous-tendent la gestion de votre patrimoine.

En vous remerciant une nouvelle fois de votre confiance à l'aube de cette année 2026 qui nous réservera, à ne pas douter, bien des surprises.

Genève, le 28 janvier 2026

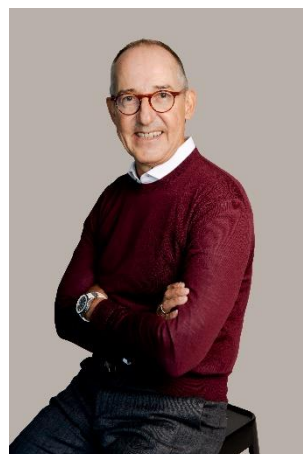
GENVIL

WEALTH MANAGEMENT & CONSULTING



Cédric Mondada
Fondateur

cmondada@genvil.ch
+41 22. 716. 03. 02.
+41 79. 817. 96. 87.



François Savary
Fondateur

fsavary@genvil.ch
+41 22. 716. 03. 01.
+41 79. 658. 08. 64

GENVIL Wealth management & Consulting S.A
Rue Claudine-Levet 7
1201 Genève
www.genvil.ch

