



Rédigé le 3 février 2026

MARKET OVERVIEW FÉVRIER 2026

Par Dominique Marchese, Head of Equities & Fund Manager

LE MOIS DE JANVIER DONNE LE TON

Les investisseurs ne se sont pas ennuyés durant le premier mois de l'année ! Les tensions géopolitiques (Iran, Venezuela, Groenland...), le démarrage sur les chapeaux de roue des indices boursiers et la volatilité exacerbée des métaux précieux, dans le cadre des incertitudes sur l'indépendance de la Réserve fédérale (Fed) et la nomination de son nouveau président, ont servi de toile de fond, alors que les premiers résultats trimestriels et prévisions pour 2026 ont conduit à de violents arbitrages de portefeuilles, en particulier parmi les leaders de la technologie et de l'intelligence artificielle (IA). Compte tenu des agendas politiques et du haut niveau d'incertitude ambiant, le reste de l'année devrait rester tout aussi spectaculaire.

L'EXCELLENTE TENUE DES INDICES BOURSIERS

La bonne santé des marchés d'actions dans un tel climat d'incertitudes peut paraître étonnant à de nombreux observateurs extérieurs bousculés par les médias. Les bourses mondiales semblent en effet s'être parfaitement habituées à l'activisme jugé souvent débridé de Donald Trump, qui poursuit sans sourciller l'exécution du programme politique pour lequel il a été élu, et à un contexte géopolitique devenu résolument conflictuel, même entre les alliés d'hier. Entre parenthèses, les velléités de la Maison-Blanche au sujet du Groenland s'inscrivent parfaitement dans les pas de l'histoire des États-Unis, qui accumulent depuis plus de deux siècles les rachats de territoires aux nations européennes. Nous rappelons ainsi l'achat de la Louisiane à la France en 1803 – pour une somme jugée aujourd'hui fort modique –, de la Floride à l'Espagne en 1819, suivi de l'acquisition en 1848 de territoires importants au Mexique devenu indépendant en 1821, de l'achat de l'Alaska à la Russie en 1867, et plus récemment de l'acquisition des Philippines à l'Espagne en 1898, qui ne deviendront indépendantes qu'en 1946. Au sortir de la Seconde Guerre mondiale, alors que les États-Unis comprenaient tout le danger qu'allait représenter l'Union soviétique pour le monde libre, son président Harry Truman avait déjà, sans succès, proposé de racheter le Groenland au Danemark. Cette liste, non exhaustive, doit être associée à la désormais célèbre doctrine Monroe (du nom du 5^{ème} président des États-Unis James Monroe de 1817 à 1825), qui déniait aux pays de la veille Europe le droit d'interférer dans les affaires du continent américain, du cap Horn à la pointe la plus septentrionale des Amériques, sous peine de sanctions, y compris militaires. Donald Trump, à la recherche de terres riches en hydrocarbures, minerais industriels et terres rares, et qui juge, non sans raison, les Européens incapables de défendre une terre gelée contre les ambitions néo-impériales russe et chinoise, est décidément un personnage du XIX^{ème} siècle ... On peut comprendre, avec un peu d'indulgence, l'extrême difficulté éprouvée par les Européens pour gérer ce bras de fer, eux qui ont mis au rebut, après la fin de la guerre froide, les concepts de nation,

de frontière et de patriotisme, idées jugées depuis, au mieux, conservatrices, au pire nauséabondes. Pour terminer sur ce sujet, n'oublions pas que les institutions européennes ont été conçues dans le but de gérer une zone de libre-échange et de favoriser les flux commerciaux avec le reste du monde – l'UE a d'ailleurs récemment obtenu quelques succès avec le Mercosur et l'accord commercial avec l'Inde. Il n'est pas anormal de voir la Commission et le Conseil de l'UE « patauger » lorsqu'il s'agit de gérer des questions étrangères au mandat reçu des traités européens. Évidemment, Américains, Russes et Chinois en sont parfaitement conscients.

Mais les raisons qui nous ont amené à exprimer un avis positif sur les actions n'ont en réalité pas changé d'un iota depuis le début de l'année. En dépit de ce cirque politico-médiatique, dont le point d'orgue fut le Forum de Davos, l'économie mondiale se porte plutôt bien. Les indicateurs avancés sont bien orientés. Le « policy mix » (combinaison des programmes budgétaires et des politiques monétaires) est favorable à l'activité. Même l'Europe paraît sortir progressivement de sa torpeur, avec des volumes de crédit au secteur privé qui redémarreront progressivement et les premiers signes encourageants observés en Allemagne. Habitués aux coups d'éclat de Donald Trump, à ses continuelles menaces sur les tarifs douaniers pour faire plier ses interlocuteurs, et aux tensions internationales devenues permanentes, les investisseurs ne veulent pas quitter la salle de bal et manquer le train de la hausse, alors que le consensus de croissance des bénéfices pour l'année 2026 avoisine les 14 à 15%, tant aux États-Unis qu'en Europe.

Seuls les métaux précieux ont reflété les inquiétudes des investisseurs au sujet du dollar et de l'indépendance de la banque centrale américaine. La nomination par Donald Trump de Kevin Warsh à la présidence de la Fed, en remplacement de Jerome Powell en mai prochain, économiste jugé plutôt raisonnable voire partisan d'une certaine orthodoxie monétaire (cf. ses critiques sur les bulles



financières provoquées par l'usage immodéré des politiques non conventionnelles et du bilan de la banque centrale), a néanmoins rasséréner subitement les marchés, et provoqué, dans la foulée, durant la dernière séance du mois de janvier, une correction violente des cours de l'or et de l'argent. Donald Trump semble avoir bien compris le

message du « jour de libération » (brutale correction des marchés financiers et hausse inquiétante des rendements de la dette fédérale en avril dernier, le fameux « sell America trade »). Les investisseurs lui en savent gré.

LES PREMIÈRES LEÇONS À TIRER DE LA SAISON DES RÉSULTATS

La saison des publications des résultats des entreprises cotées bat son plein. Elle est déjà riche d'enseignements. Nous portons ici notre attention sur le secteur de la technologie puisque les grands indices boursiers sont ultraconcentrés dans les sociétés exposées à l'IA – les secteurs de la technologie et des communications représentent environ 35% du principal indice mondial, mais le poids de l'écosystème de l'IA est beaucoup plus élevé (fabricants d'équipements pour datacenters, fournisseurs d'énergie...). La question d'une éventuelle bulle d'investissement dans l'IA et celle sur la fragilisation des *business models* par de nouveaux entrants n'ont clairement pas disparu, en témoignent les réactions parfois violentes des cours de bourse aux résultats publiés pour le quatrième trimestre 2025 et aux premières prévisions fournies pour l'exercice en cours. **Le secteur des semi-conducteurs, qui pèse entre 8 et 10% des grands indices boursiers, est pour le moment celui qui s'est le mieux comporté.** Les équipementiers décrivent une forte demande de la part de leurs clients, notamment dans les mémoires dont les IA sont très gourmandes. Les acteurs européens tels qu'ASML et ASM International en profitent largement. Les prix de ces puces sont en forte hausse, par manque aigu de capacité. L'ensemble de la chaîne de valeur bénéficie de ce cycle puissant, appelé à durer plusieurs trimestres. Le seul point noir à souligner est que les produits électroniques de grande consommation devraient voir leurs prix grimper dans les prochains mois, une moins bonne nouvelle pour les consommateurs et les producteurs de téléphones portables, d'ordinateurs personnels et d'autres appareils électroniques, qui pourraient souffrir de marges de rentabilité sous pression et d'une moindre demande finale.

La situation est beaucoup plus contrastée s'agissant des leaders du *cloud* (*hyperscalers*), de l'IA, des sociétés de services informatiques et des logiciels. Les questions sur les ruptures technologiques et l'impact sur les positions de monopole ou de quasi-monopole restent posées. L'industrie du software souffre en bourse depuis le début de l'année. La déflation significative des multiples de valorisation depuis 18-24 mois se poursuit. Nous observons une baisse moyenne des cours de plus de 20% depuis le début d'année pour de nombreux leaders tels que Salesforce, Adobe et SAP. Acteur mondial dans les services informatiques, Accenture perd environ 10%. **Alors que**

l'IA permet d'accélérer le développement des applications informatiques (via le *vibe coding* notamment), les investisseurs redoutent de fortes pressions sur les prix et les marges des entreprises du secteur. Sans doute les clients finaux exigeront de bénéficier de la plus grande part des gains de productivité générés par l'IA, comme lorsque les sociétés de services informatiques déployaient leur stratégie d'*offshoring* dans les années 2010 (délocalisation d'une partie de leurs activités, notamment vers l'Inde). En outre, l'IA permet à de nouveaux entrants de proposer des solutions logicielles à moindre coût. La bonne nouvelle est que la concurrence féroce au sein du secteur permettra une diffusion plus rapide de l'IA dans l'économie (multiplication des cas d'usage, déploiement accéléré des agents IA, progression des gains de productivité).

Chez les *hyperscalers* leaders du cloud, nous pointons la forte déconvenue boursière de Microsoft, malgré de solides résultats qui ne sont toutefois pas parvenus à rassurer les investisseurs sur les éventuels risques de déception au sujet des retours sur les énormes dépenses consenties dans l'IA, un sujet qui concerne de nombreux acteurs. Nous attendons les résultats d'Amazon.com et d'Alphabet avec impatience ! De son côté, Meta Platforms a impressionné les marchés par la progression de ses revenus dans la publicité digitale.

Le fait que le secteur technologique, chèrement valorisé, montre des signes évidents de fragilité et connaisse de grandes divergences de comportement boursier est une excellente nouvelle pour les adeptes de la gestion active. La volatilité observée soulève la question des valorisations parfois extrêmes qui ne laissent aucune place à la moindre déception. La surconcentration des grands indices boursiers dans les leaders de la technologie et l'influence écrasante des « Sept Magnifiques » (Alphabet, Amazon.com, Apple, Microsoft, Meta Platforms, Nvidia, Tesla), auxquels il faut ajouter quelques autres géants, militent pour davantage de diversification en faveur de secteurs moins valorisés, et qui bénéficieront des gains de productivité générés par l'IA. Le secteur de la santé est un très bon exemple ; il n'est pas le seul. Il semble bien que se contenter d'un indice mondial ou d'un grand indice technologique via une fonds indexé en guise de stratégie d'investissement ne soit plus suffisant pour générer de la performance.

CONCLUSION

Le mois de janvier donne le ton pour le restant de l'année. L'investisseur doit s'attendre à une actualité géopolitique qui demeurera anxiogène – même si nous espérons que l'approche des élections de mi-mandat aux États-Unis (novembre 2026) invite la Maison-Blanche à un peu plus de retenue –, à davantage de volatilité, et à de brusques retournements des marchés qui auront le mérite d'offrir de nouvelles occasions à bon compte. **La diversification tant géographique que sectorielle sera la clé de la performance de l'année**

2026. Nous estimons que les stratégies de gestion de portefeuille passives, indexées sur les grands indices et indifférentes aux questions de valorisation, sont les plus vulnérables aux inévitables chocs à venir. Pour les gestions équilibrées entre actions et titres à revenus fixes, nous réitérons notre conseil de prudence dans la poche obligataire, alors que les primes de risque des émetteurs moins bien notés restent à des niveaux historiquement très faibles.

DISCLAIMER

Le contenu ci-dessus a été produit et est diffusé par Pure Capital S.A. Il est donné à titre informatif uniquement et a pour objectif de présenter les activités de gestion de la société Pure Capital S.A. (ci-après « Pure Capital ») ainsi que de donner des informations au sujet de ses stratégies d'investissement. Les informations ou données (incluant les textes et les supports photo) reprises dans ce document sont protégées par le droit d'auteur et toute reproduction ou distribution de celles-ci à des tiers, entièrement ou partiellement, sans l'approbation préalable de Pure Capital, est interdite.

Pure Capital se réserve, à tout moment, le droit de modifier ou changer les données contenues dans ce document sans communication préalable.

Ce document ne doit en aucun cas être assimilé à une offre en vue d'acquérir/vendre un instrument financier ou à une quelconque activité de démarchage ou de sollicitation à l'achat ou à la vente de d'instruments financiers ou d'investissement. Toutes les informations publiées ici ne sont fournies qu'à titre informatif et ne constituent en aucun cas des conseils en investissement. Néanmoins, aucune garantie ne peut être donnée sur leur exactitude ou exhaustivité. Ces informations n'ont pas été préparées conformément aux exigences légales favorisant l'indépendance de la recherche en investissements, et devraient dès lors être considérées comme une communication marketing. Bien que ce contenu ne soit soumis à aucune interdiction d'utilisation avant sa diffusion (par exemple, pour exécuter des ordres), Pure Capital ne cherche pas à en tirer profit.

Pour plus de détails concernant les produits d'investissement, les documents de vente officiels (le Document d'Information Clé pour l'Investisseur, le prospectus, le rapport semestriel et le rapport annuel) sont disponibles gratuitement sur simple demande auprès de Pure Capital S.A. (ci-après « Pure Capital ») (tél. : +352 26 39 86) ou par consultation du site internet www.purecapital.eu.

Les informations reprises dans ce document sont fournies de bonne foi et ne sauraient engager la responsabilité de Pure Capital.

Il ne peut y avoir aucune garantie que des objectifs d'investissement seront obtenus. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs. Les performances peuvent varier au fil du temps. La valeur nette d'inventaire du portefeuille dépend des tendances du marché. Tout fonds d'investissement est donc soumis aux fluctuations des marchés et l'investisseur pourrait ne récupérer qu'un montant inférieur à celui qu'il a investi.

Des frais de conservation annuels, ou droits de garde, peuvent être prélevés par votre teneur de compte. Ils varient d'un établissement à l'autre. Pour les connaître, veuillez-vous en informer.

Ce document vous est fourni à la condition qu'il ne constituera pas une base primaire à des investissements. Tout investissement devrait être le fruit d'une décision suffisamment éclairée et avertie.