



SERENIS

FAMILY CAPITAL

Monthly Markets Chronicle

Mars 2026



1995 - 2025

Three decades of trust, expertise, and serenity.

Fear is Good

« La peur est bonne... Elle vous maintient en alerte, elle vous amène à peser toutes les options. La peur est l'alliée des courageux et le pire ennemi des peureux. »

Luis Zueco, Le Château

Mars 2026 n'a pas seulement été un mois de rupture pour les marchés. Il a surtout été un mois de révélation. Révélation de la fragilité d'équilibres encore tenus pour acquis. Révélation du retour au premier plan de la géopolitique, de l'énergie, des chaînes d'approvisionnement et du coût réel de la dépendance. Révélation, enfin, de l'écart entre un narratif financier fondé sur la fluidité et un réel redevenu plus conflictuel, plus matériel et plus contraignant. Le mois écoulé n'a donc pas ouvert un monde nouveau ; il a confirmé, avec brutalité, celui qui était déjà en train d'émerger.

C'est ainsi que mars doit être lu. Les grands chocs ne désorganisent pas seulement les prix d'actifs ; ils départagent aussi les grilles de lecture solides des constructions plus fragiles. L'idée selon laquelle la peur est l'alliée des courageux et le pire ennemi des peureux prend ici tout son sens. Pour certains, elle provoque confusion et emballement. Pour d'autres, elle devient un instrument de clarification. Elle oblige à revenir à l'essentiel, à distinguer le bruit du signal, et à réexaminer les conditions réelles de robustesse d'un portefeuille.

Depuis notre première chronique mensuelle, nous suivons précisément ces lignes de faille : retour de la puissance, fragmentation géopolitique, centralité de l'énergie, vulnérabilité des chaînes longues, risque d'un régime plus inflationniste et plus instable. Ces thèmes ne sont pas apparus en mars. Ils constituent depuis l'origine la trame de notre lecture. Ce que ce mois a changé, ce n'est pas leur nature, mais leur degré d'évidence. C'est dans ce cadre qu'il faut lire la correction des marchés actions, la remontée des rendements obligataires, la revalorisation brutale du risque stagflationniste, la divergence extrême entre envolée de l'énergie et correction des métaux, mais aussi la remise à l'épreuve de secteurs dont la prospérité reposait largement sur la fluidité du monde ancien, à commencer par le luxe.

Dans cet environnement, la responsabilité d'un comité d'investissement n'est ni de nier le choc ni de le dramatiser. Elle consiste à préserver la lucidité, à maintenir la discipline, et à rechercher cette forme exigeante de sérénité qui permet de reconnaître un changement de régime sans sacrifier la cohérence de long terme. Mars 2026 restera ainsi comme un moment de tension extrême, mais aussi comme un moment de validation.



Marchés et positionnement du comité d'investissement

Le mois de mars 2026 restera gravé dans les annales financières comme une période de transition brutale, marquée par l'effondrement définitif du narratif de la résilience économique au profit d'une réalité géopolitique violente. Alors que l'année avait débuté sous les auspices d'une dynamique boursière constructive portée par les avancées de l'intelligence artificielle et une normalisation progressive de l'inflation, l'escalade soudaine du conflit au Moyen-Orient a agi comme un catalyseur pour une recrudescence de l'aversion au risque. L'événement déclencheur a été la fermeture du détroit d'Ormuz, une artère vitale par laquelle transite entre 20 % et 27 % de la production mondiale de pétrole, déclenchant un choc énergétique d'une ampleur rarement observée depuis les crises pétrolières du XXe siècle.

Ce choc a provoqué une réévaluation immédiate de toutes les

classes d'actifs. Les actions mondiales ont connu leur chute mensuelle la plus importante depuis 2022, les rendements obligataires souverains se sont envolés sous la pression des anticipations inflationnistes, et le complexe des matières premières a été le théâtre d'une divergence historique entre l'envolée des prix de l'énergie et une correction sévère des métaux précieux et industriels. Le paysage macroéconomique global s'est ainsi assombri, avec la résurgence du spectre de la stagflation, un mélange paralysant de croissance stagnante et d'inflation persistante que les banques centrales peinent à traiter par les outils conventionnels. Face à l'ampleur du choc pétrolier, les grandes institutions financières ont radicalement revu leurs modèles de croissance. Les prévisions de probabilité de récession ont bondi globalement, approchant parfois les 30 % selon certains analystes. Au sein de la zone euro, l'impact s'est révélé particulièrement prononcé. Les dernières projections de la

Indices Actions	Valeur	Mois	2026
S&P 500 (USA)	6'529	-5.1%	-4.6%
Nasdaq 100 (USA)	23'740	-4.9%	-6.0%
Euro Stoxx 50 (Europe)	5'570	-9.3%	-3.8%
SMI (Suisse)	12'777	-8.8%	-3.7%
Nikkei 225 (Japon)	51'064	-13.2%	1.4%
CSI 300 (Chine)	4'450	-5.5%	-3.9%
Devises	Valeur	Mois	2026
EUR/USD	1.181	-2.2%	-1.6%
USD/CHF	0.769	3.9%	0.9%
EUR/CHF	0.909	1.7%	-0.8%
GBP/USD	1.348	-1.9%	-1.8%
USD/JPY	156.050	1.7%	1.3%
Indices Obligataires		Mois	2026
Gouvernement USA		-1.7%	0.0%
US Corporate IG		-2.0%	-0.5%
US Corporate HY		-1.2%	-0.5%
Gouvernement UE		-3.0%	-0.9%
UE Corporate IG		-2.4%	-1.1%
UE Corporate HY		-2.4%	-1.5%
Autres classes d'Actifs	Valeur	Mois	2026
Or	4 668	-11.6%	8.1%
Pétrole	118.35	63.3%	94.5%
Bitcoin	68 194	4.1%	-22.2%
Taux / Indicateurs	Valeur	Δ Mois	Δ 2026
Taux USA 10 ans	4.32%	0.38%	0.15%
Taux Allemagne 10 ans	3.00%	0.36%	0.15%
Chômage US	4.40%	0.1%	-0.1%
Indice de volatilité (VIX)	25.3	5.4	10.3



Banque centrale européenne font état d'une révision à la baisse de la croissance du PIB pour 2026 à 0,9 %, contre 1,2 % précédemment anticipé.

Cette correction reflète principalement l'érosion du pouvoir d'achat des ménages ainsi que la hausse des coûts de production, pesant conjointement sur la consommation et l'investissement.

Le rapport sur l'emploi américain de mars 2026 a offert un moment de répit temporaire aux investisseurs, avec une création de 178'000 emplois non agricoles, dépassant largement les attentes qui se situaient autour de 60'000. Cependant, les économistes notent que le marché du travail reste dans un état de "faible embauche, faible licenciement".

À Wall Street, le S&P 500 a terminé le mois environ 9 % en dessous de son record de janvier. Le retrait a été global, mais la performance sectorielle a révélé une divergence extrême. Le secteur de l'Énergie a été le seul point positif, progressant de 10,28 % en mars.

Les marchés obligataires ont également subi des tensions accrues, avec une remontée généralisée des rendements sur l'ensemble de la courbe. Les anticipations de politique monétaire ont été sensiblement révisées : alors que plusieurs baisses de taux étaient envisagées en début d'année, le scénario central s'oriente désormais vers un statu quo, voire vers un biais restrictif en cas de persistance des pressions inflationnistes liées à l'énergie. Une dynamique comparable est observée en Europe.

À l'inverse de l'énergie, les métaux ont subi une correction brutale, l'or chutant de 11 %. Cette baisse, survenant malgré le contexte de guerre, s'explique par deux facteurs : d'une part, une prise de bénéfices massive après un rallye prolongé, et d'autre part, l'utilisation des métaux précieux comme source de liquidité pour couvrir les pertes sur les marchés d'actions et d'obligations.

Dans cet environnement volatil, le Bitcoin s'est distingué par sa résilience relative, affichant une performance positive malgré la baisse généralisée des actifs traditionnels.

Dans cet environnement rempli d'incertitudes, le comité d'investissement a opéré des choix forts pour les trois prochains mois, en décidant de réduire la voilure actions en sous-pondérant les marchés européens et émergents d'une part, et en diminuant les obligations à haut rendement d'autre part. L'allocation aux actions américaines est maintenue à un niveau neutre.

Cette orientation reflète une analyse différenciée de l'impact du choc énergétique selon les régions. Les États-Unis apparaissent relativement mieux positionnés pour absorber une hausse durable des coûts énergétiques, bénéficiant de leur statut d'exportateur net d'hydrocarbures et d'une structure économique orientée vers les services, moins intensive en énergie. À l'inverse, l'Europe demeure plus vulnérable en raison de sa dépendance énergétique et de sa forte exposition aux chocs externes.



Ces arbitrages se traduisent par un renforcement significatif de la poche de liquidités du portefeuille. Dans un environnement caractérisé par des risques stagflationnistes accrus, cette allocation vise à préserver la flexibilité et à sécuriser le capital, tout en permettant de saisir d'éventuelles opportunités d'investissement lorsque la visibilité macroéconomique s'améliorera, notamment en cas d'apaisement des tensions géopolitiques.

Les principales convictions d'investissement associées à la poche satellite demeurent globalement inchangées aux yeux du comité d'investissement, tout en ayant fait l'objet d'ajustements tactiques ciblés. La pondération du segment « inflation shield » a ainsi été réduite, parallèlement à l'introduction d'une nouvelle thématique axée sur les obligations indexées aux anticipations d'inflation future.

Cette évolution s'inscrit dans une double logique : d'une part, une prise de bénéfices partielle à la suite d'un rallye significatif de l'ordre de 125 %, et d'autre part, un renforcement du dispositif de gestion des risques dans un environnement marqué par une recrudescence de la volatilité.

Dans le cadre de la thèse sur les ressources stratégiques, un nouveau sous-segment a été introduit, centré sur l'agriculture. La forte hausse des prix des fertilisants, consécutive aux perturbations des importations d'urée, incite les États à reconfigurer leurs chaînes d'approvisionnement, en plaçant la sécurité alimentaire au cœur de leurs priorités stratégiques.

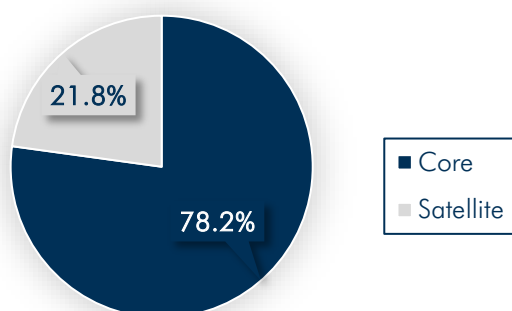
Dans l'ensemble, le comité d'investissement maintient une posture prudente et disciplinée, adaptée à un environnement de marché caractérisé par des fondamentaux économiques encore résilients mais en phase de fragilisation, sur fond de risques géopolitiques accrus.



Notre positionnement actuel

Core	78.2%
Cash	9.1%
US Market Equities	23.9%
European Market Equities	11.1%
Emerging Markets Equities	3.1%
Investment Grade Bonds	14.5%
Sovereign Debt Bonds	10.8%
High Yield Bonds	5.7%

Core - Satellite Repartition



Satellite	21.8%
Inflation Shield	6.3%
<i>Inflation Shield vise à préserver la valeur à long terme en positionnant le portefeuille face aux pressions inflationnistes et à la dépréciation monétaire, à travers des actifs résilients adaptés aux différents régimes économiques.</i>	
Re-Care-Nation	2.4%
<i>Re-Care-Nation combine une exposition aux soins de santé et à la biotechnologie afin de capter la demande structurelle de long terme portée par la démographie, l'innovation et la hausse des besoins mondiaux en matière de santé.</i>	
Strategic Resources	3.6%
<i>Strategic Resources se concentre sur les ressources énergétiques et les matériaux critiques, en ciblant des actifs essentiels à la sécurité énergétique, à la résilience des approvisionnements et à l'autonomie stratégique de long terme.</i>	
Strategic Security	4.1%
<i>Strategic Security se concentre sur la défense, les infrastructures de sécurité et les technologies avancées, bénéficiant de la hausse des investissements dans la protection et la résilience stratégique.</i>	
US & Friends	2.8%
<i>US & Friends offre une exposition actions diversifiée aux principaux marchés alignés sur les États-Unis.</i>	
USD Debasement	2.5%
<i>USD Debasement combine diversification monétaire et rendements obligataires généreux hors du pôle dollar, tout en limitant l'exposition à la dépréciation de long terme du dollar américain.</i>	



Thinking Forward : Le luxe à l'épreuve de la friction

« Très peu d'entre nous réalisent avec conviction la nature intensément inhabituelle, instable, compliquée, peu fiable et temporaire de l'organisation économique par laquelle l'Europe occidentale a vécu au cours du dernier demi-siècle. Nous supposons que certains de nos avantages les plus particuliers et temporaires sont naturels, permanents et dignes de confiance, et nous planifions en conséquence. »

John Maynard Keynes, Les Conséquences économiques de la paix (1919)

Le 13 septembre 112 ap. J.-C., lorsque le nouveau port de Trajan entre pleinement en fonction à Portus, sur la côte tyrrhénienne, à l'embouchure du Tibre, l'événement dépasse de très loin la seule amélioration du ravitaillement de Rome. Ce qui se joue alors n'est pas simplement l'ouverture d'une infrastructure supplémentaire, mais la manifestation d'un ordre politique parvenu à son plus haut degré de conversion matérielle. Portus, avec son bassin hexagonal, ses quais, ses entrepôts, ses canaux et ses connexions avec le Tibre, donne une forme visible à une capacité plus profonde : celle d'un pouvoir qui sait organiser, sécuriser et stabiliser les flux sur lesquels repose sa propre grandeur. Trajan importe ici moins comme conquérant que comme incarnation d'un moment où la puissance politique, militaire et administrative semble pouvoir se convertir, presque sans friction, en maîtrise concrète des routes, des ports, des monnaies, des entrepôts et des circulations.

Le propre d'un grand ordre n'est pas seulement de vaincre ; c'est de rendre possible. Et ce que Rome rend possible à Portus n'est pas seulement l'acheminement du nécessaire, mais la coexistence du vital et du précieux, du besoin et du raffinement. Le blé destiné à nourrir une population urbaine sans équivalent y côtoie le marbre, les huiles parfumées, les verreries fines, les épices venues des confins orientaux et les étoffes rares qui signalent la richesse, le rang et la distinction. Cette juxtaposition n'a rien d'anecdotique. Elle dit quelque chose d'essentiel sur la nature même du luxe dans les grandes civilisations. Le luxe n'est jamais un phénomène isolé. Il n'existe durablement que lorsqu'un système suffisamment solide est capable de faire tenir ensemble l'approvisionnement du plus grand nombre et l'accès de quelques-uns aux formes les plus raffinées de la rareté. En ce sens, Portus offre déjà une première leçon décisive. Ce ne sont pas d'abord les objets qui définissent le luxe, mais les conditions qui les rendent accessibles, crédibles et continûment disponibles.

La caractéristique la plus subtile des grands ordres n'est pas simplement qu'ils produisent l'abondance ou le raffinement, mais qu'ils finissent par rendre invisibles les conditions mêmes de leur efficacité. Lorsque les routes sont sûres, les ports fonctionnels, les monnaies acceptées, les institutions administratives stables et les flux réguliers, les sociétés qui en bénéficient cessent peu à peu de percevoir l'effort, la discipline et la puissance nécessaires à cet état d'équilibre.



Elles ne voient plus l'architecture qui soutient leur prospérité ; elles n'en perçoivent plus que le résultat. Le luxe cesse alors d'apparaître comme une conquête fragile, appuyée sur des chaînes longues, des sécurités coûteuses et des arbitrages politiques permanents. Il devient disponible, puis habituel, puis presque banal. C'est à ce point précis que naît l'illusion : non pas l'illusion de la beauté des objets, ni même celle du prestige qu'ils confèrent, mais une illusion plus profonde, celle d'un monde dans lequel les conditions de la fluidité seraient devenues naturelles.

Or elles ne le sont jamais. Derrière l'objet raffiné, il y a toujours davantage que le goût : des infrastructures entretenues, des routes sécurisées, une énergie disponible, des transactions rendues possibles par la confiance, ainsi qu'un ordre politique suffisamment fort pour garantir que ce qui vient de loin arrivera effectivement à destination. Les civilisations les plus sophistiquées commettent souvent la même erreur historique : elles prennent pour un état permanent ce qui n'est en réalité qu'un équilibre provisoire, pour une évidence naturelle ce qui n'est que l'effet temporaire d'un rapport de force stabilisé. Le raffinement, lorsqu'il dure, produit sa propre amnésie. Plus il devient quotidien pour ceux qui en bénéficient, moins ils perçoivent ce qui le soutient. C'est cette logique qui rend l'analogie romaine féconde pour notre temps. Le luxe contemporain a longtemps vécu dans une illusion comparable. Pendant près de trois décennies, il s'est développé comme si la fluidité du commerce mondial, la mobilité internationale des élites, l'ouverture des marchés, la stabilité relative de l'énergie, le faible coût du transport, la disponibilité de la sous-traitance et la neutralité apparente des chaînes de valeur relevaient d'un cadre presque naturel.

Dans cet environnement, les grandes maisons ont pu donner l'impression que leur puissance provenait presque exclusivement de la marque, du récit, du désir et de la distribution. En réalité, cette puissance reposait aussi sur un arrière-plan matériel, politique, logistique et énergétique extraordinairement favorable, dont la stabilité relative a fini par masquer le caractère exceptionnel. Tant que cet arrière-plan demeurerait intact, le luxe pouvait apparaître comme un univers presque autonome, capable de transformer la désirabilité en marges, la mondialisation en rareté mise en scène, et la circulation sans friction des biens en évidence silencieuse. Mais c'est précisément cette évidence qui se fissure aujourd'hui. La question n'est donc plus seulement de savoir si le luxe demeure désirable. Elle devient plus profonde : dans quel monde peut-il encore conserver sa crédibilité, à quel coût, et sous la protection de quelles conditions matérielles, politiques et logistiques la promesse même du luxe peut-elle encore tenir durablement.

Le basculement auquel le luxe est aujourd'hui confronté n'est pas né en 2026, pas plus qu'il ne peut se réduire à un simple retournement cyclique. Il s'est formé par strates successives, à mesure que se fissurait ce que l'on pourrait appeler, avec une part d'ironie rétrospective, le libre-échange heureux des trois dernières décennies.



Pendant longtemps, les grandes maisons ont évolué dans un monde où l'ouverture commerciale, la baisse tendancielle des coûts logistiques, la relative abondance énergétique, la mobilité des clientèles et la fragmentation internationale de la production semblaient relever d'un horizon presque normal. La pandémie en a révélé les fragilités matérielles. Le retour des conflits de puissance en a politisé les dépendances. Les tensions énergétiques en ont rappelé la brutalité physique. Et la réaffirmation de logiques néomercantilistes en a détruit l'illusion de stabilité juridique. Ce que les entreprises découvrent désormais n'est pas seulement un monde plus protectionniste. C'est un monde dans lequel la règle commerciale elle-même cesse d'être un cadre relativement prévisible pour devenir une variable de puissance, juridiquement mouvante, politiquement réversible et stratégiquement instrumentalisée. Pour le luxe, cette mutation est décisive. Le problème n'est plus seulement de vendre à une clientèle mondiale plus hésitante ; il est de savoir où produire, sous quelle exposition tarifaire, dans quelles juridictions, avec quelle visibilité réglementaire, et au prix de quelle vulnérabilité géopolitique.

Cette dégradation du cadre général transforme immédiatement la logique des chaînes de valeur. Pendant des années, celles-ci avaient été construites selon une grammaire simple : optimiser le coût, comprimer les délais, fragmenter les opérations, externaliser ce qui pouvait l'être, et faire reposer l'ensemble sur l'hypothèse implicite d'une fluidité durable des flux. Ce modèle n'a pas disparu du jour au lendemain, mais il cesse progressivement d'être l'évidence organisatrice du secteur. Le sujet n'est donc plus seulement le coût unitaire d'un produit, mais le coût total d'un système devenu plus lourd, plus prudent et moins fluide. Cela signifie davantage de stocks, plus de redondances, davantage de capital immobilisé, moins de souplesse dans les arbitrages de production, et une pression croissante sur les marges et les bilans. Dans ce nouvel environnement, la géographie productive redevient une variable stratégique. La capacité à contrôler directement une partie significative de ses ateliers, de ses savoir-faire et de ses approvisionnements n'est plus seulement un attribut de qualité ou d'authenticité ; elle redevient une condition de robustesse. Là où l'externalisation permettait hier d'alléger la structure de coûts, elle expose aujourd'hui à des ruptures que le marché absorbe de moins en moins facilement. Le luxe reste, bien sûr, une industrie du désir, mais il redevient aussi une industrie de continuité.

À cette pression sur l'offre s'ajoute une contrainte d'une autre nature : le retour de l'énergie et de la géopolitique dure comme multiplicateurs de coût. Pour le luxe, l'enjeu n'est pas simplement que l'énergie devienne plus chère. Il est que ce renchérissement se diffuse dans toutes les couches du système : matières premières, transformation, transport, entreposage, distribution, dernier kilomètre, fonctionnement même des lieux de vente. Cette diffusion agit comme une taxe transversale sur un secteur qui avait déjà largement sollicité son pouvoir de prix au lendemain de la pandémie. Or c'est ici que la fragilité devient plus subtile. Plus la hausse de prix résulte de frictions subies, moins elle peut être présentée comme l'expression crédible d'une montée en gamme réelle, d'une rareté plus forte ou d'un raffinement supérieur.



Autrement dit, plus le prix monte sous la contrainte, plus il risque de se détacher de la valeur perçue.

Cette tension finit logiquement par atteindre la demande elle-même, mais de façon différenciée. Aux États-Unis, le maillon le plus vulnérable semble être le consommateur aspirationnel, cette clientèle aisée sans être véritablement patrimoniale, qui a largement contribué à l'élargissement de la base du luxe coté. Le problème n'est donc pas seulement une baisse générale de la demande, mais une bifurcation interne du secteur entre un luxe réellement patrimonial et un luxe davantage adossé à une consommation discrétionnaire d'ascension ou de projection sociale. La Chine, de son côté, pose une difficulté d'une autre profondeur. Pendant plus de vingt ans, elle a fonctionné comme moteur presque universel de la croissance des grandes maisons. Mais le sujet n'est plus seulement celui d'un ralentissement économique. Il est plus large : la Chine rend plus ambigu le statut symbolique du luxe occidental dans son espace intérieur. Celui-ci demeure désirable pour une partie de la clientèle, mais il n'évolue plus dans le même climat de spontanéité qu'autrefois. Le problème chinois n'est donc pas seulement un problème de croissance. C'est aussi un problème de richesse perçue, de confiance et de réversibilité culturelle de la demande.

Dans ce contexte, il devient trompeur de parler du luxe comme d'un bloc homogène, promis à un destin uniforme. Le changement de cadre ne détruit pas indistinctement le secteur ; il en recompose la hiérarchie interne, en séparant plus nettement les modèles capables d'absorber la fin de la fluidité de ceux qui en avaient fait, souvent sans le dire, la condition implicite de leur prospérité. Les maisons dotées d'une forte génération de cash, d'une clientèle plus patrimoniale, d'une exposition géographique mieux équilibrée, d'un pricing power réellement crédible et d'une maîtrise plus directe de leur chaîne de valeur abordent ce nouvel environnement dans une position bien plus solide que celles qui cumulent dépendance excessive à la Chine, tension sur les volumes, exposition plus forte à la clientèle aspirationnelle et moindre contrôle sur leurs conditions de fabrication. À cette différenciation économique s'ajoute désormais une exposition plus politique et plus sociale. Dans des sociétés travaillées par la dégradation des finances publiques, la montée des ressentiments distributifs et la visibilité croissante des écarts de patrimoine, le luxe redevient, au moins par moments, non plus seulement une industrie, mais un symbole. Or lorsqu'un secteur redevient symbole, il cesse d'évoluer dans un univers régi par ses seuls fondamentaux de marché ; il entre plus directement dans le champ de la fiscalité, de la perception sociale et de la légitimité.

Mais l'enjeu principal, pour l'investisseur, se situe plus en profondeur encore. Pendant près de trois décennies, l'essentiel de la prime a été capté en aval, par la marque, par la désirabilité, par la distribution mondiale et par la capacité à transformer une chaîne de valeur globalisée en récit, puis ce récit en marge. Dans le monde qui s'ouvre, cette hiérarchie pourrait cesser d'aller de soi.

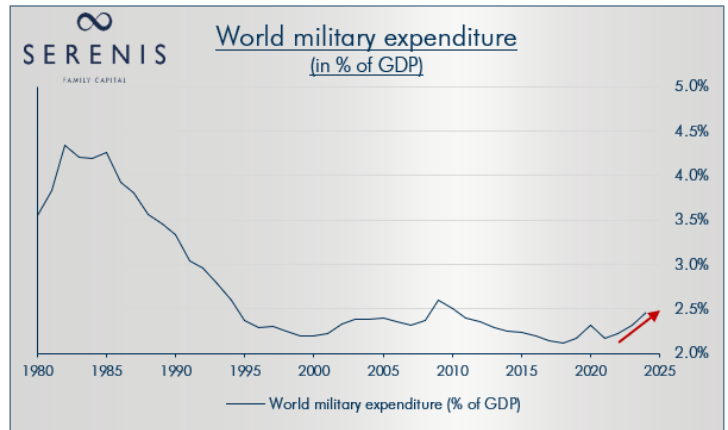


À mesure que montent les coûts de l'énergie, les risques géopolitiques, les contraintes tarifaires, la sensibilité des approvisionnements et l'importance de la continuité opérationnelle, une part croissante de la valeur pourrait remonter vers les conditions mêmes de possibilité du luxe : ateliers d'excellence, savoir-faire rares, contrôle de la fabrication, accès sécurisé aux matières, géographies de production protégées, actifs tangibles capables de garantir que la promesse faite au client pourra encore être tenue dans un monde moins stable. Ce changement de cadre touche de nombreux secteurs, mais avec des intensités différentes ; pour les investisseurs, il oblige à revoir les grilles d'analyse ; le luxe constitue ici un cas d'école particulièrement révélateur.

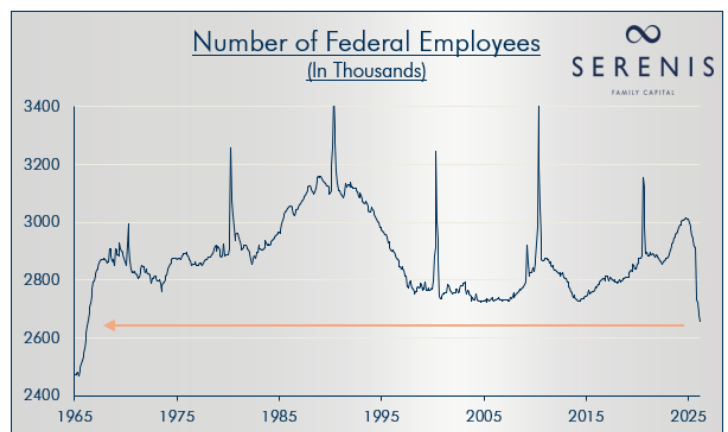


Trois graphiques

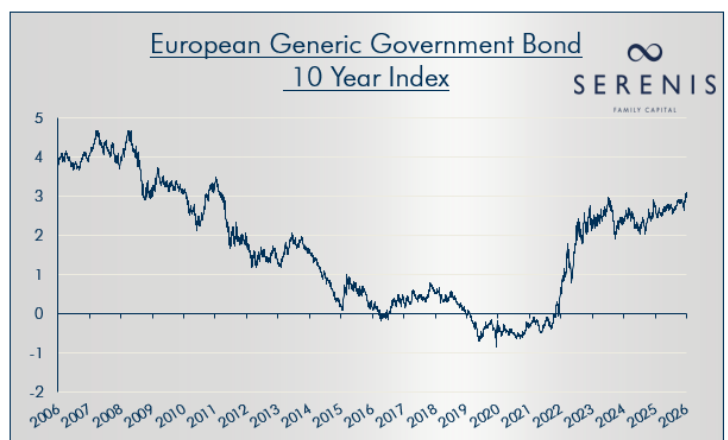
Alors que les tensions géopolitiques se sont intensifiées au cours des deux dernières années, les dépenses militaires mondiales, rapportées à la croissance du PIB, demeurent nettement inférieures à celles des années 1980, s'établissant autour de 2,5 %. Malgré des contraintes budgétaires accrues pour les États, tout porte à croire que la tendance de fond restera orientée à la hausse.



Même si les objectifs du DOGE (Department of Government Efficiency) n'ont pas entièrement répondu aux attentes, l'austérité budgétaire fédérale est une nouvelle réalité. Alors que l'administration Biden avait massivement créé des emplois fédéraux durant son mandat, un virage à 180 degrés a été enclenché depuis quelques mois : 355'000 emplois fédéraux ont été supprimés depuis octobre 2024.



Après plusieurs années de taux durablement faibles, voire négatifs, le rendement de la dette allemande à 10 ans a fortement rebondi depuis 2021, avant de se stabiliser pendant près de trois ans. Il repart désormais à la hausse et atteint ses plus hauts niveaux depuis la crise de la zone euro en 2011. Cette nouvelle phase d'accélération s'explique en grande partie par le choc pétrolier lié au conflit en Iran, qui a entraîné une forte remontée des prix de l'énergie et ravivé les craintes d'un retour de l'inflation en Europe.





“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forward”

Serenis Family Capital

Esplanade de Pont-Rouge 1

1212 Grand-Lancy

+41 22 704 08 40