

# Mise à jour trimestrielle KEYPRIVATE

Deuxième trimestre 2026



## deuxième trimestre 2026

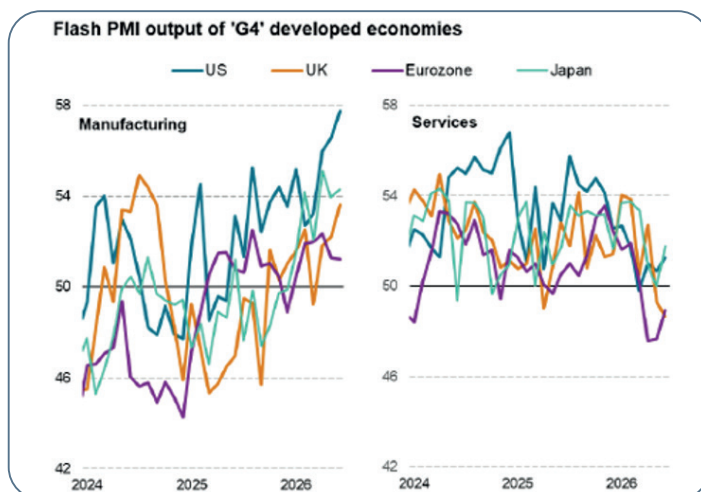


*Le premier semestre de 2026 est derrière nous et tout porte à croire que la période de troubles géopolitiques est elle aussi terminée. Au cours de ce deuxième trimestre, les marchés d'actions ont connu une belle hausse et les dégâts causés à l'économie mondiale semblent plutôt superficiels. Rien d'étonnant dès lors à ce que les investisseurs aient pu obtenir de beaux rendements durant la période écoulée. Sur les marchés d'actions, les actions liées aux semi-conducteurs ont progressé et nous en avons profité pour surpondérer le tracker sur les pays émergents. Le seul point négatif pour nos portefeuilles Keyprivate a été la correction du marché des matières premières de juin 2026. Vous trouverez ci-dessous les principales évolutions du premier semestre.*

Geert Van Herck  
Chief Strategist KEYPRIVATE

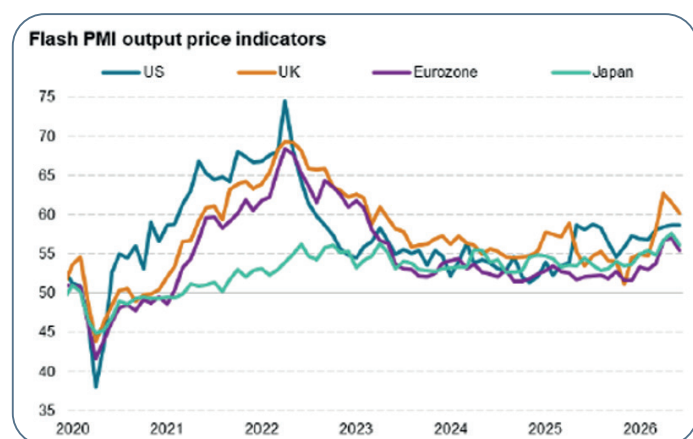
## Contexte économique

Sur le plan économique, la guerre en Iran a eu un impact important sur les secteurs logistique et maritime. La fermeture du détroit d'Ormuz a grippé la chaîne logistique de nombreuses grandes entreprises. Il est toutefois frappant de constater que le secteur industriel a peu souffert des troubles géopolitiques. Le graphique 1 illustre très clairement cette dichotomie de l'économie mondiale. À gauche, nous observons une croissance de la production industrielle dans les pays du G4. Il ne faut pas chercher bien loin pour expliquer cela : les États-Unis ont investi de manière intensive dans le développement de l'infrastructure d'intelligence artificielle (comme les centres de données) et en Europe, les États membres ont procédé à des investissements massifs dans la défense et les infrastructures. Outre la perturbation de la chaîne logistique (car la navigation/le transport font partie du secteur tertiaire), le secteur des services a également dû faire face à une baisse des dépenses de consommation des ménages occidentaux en raison de l'incertitude géopolitique. Dans l'ensemble, l'économie mondiale n'est pas tombée en récession, ce qui a certainement contribué à l'optimisme régnant sur les marchés financiers au deuxième trimestre 2026.



Graphique 1 : évolution de l'activité économique dans les pays du G4  
Source : S&P Global

Outre le fait que l'économie mondiale n'est pas tombée en récession, la baisse des taux d'inflation dans les pays occidentaux industrialisés a constitué un deuxième bonus pour l'économie mondiale. L'apaisement des tensions entre les États-Unis et l'Iran a entraîné une baisse du prix du pétrole, mais une série d'autres matières premières ont également baissé au cours des dernières semaines du deuxième trimestre 2026. La baisse des prix des matières premières entraîne une diminution des taux d'inflation, ce qui constitue évidemment un bonus pour le pouvoir d'achat des pays occidentaux. Dans notre rapport trimestriel précédent,



Graphique 2 : évolution des prix d'achat dans les pays du G4  
Source : S&P Global

nous nous sommes penchés sur un scénario potentiel de stagflation, à savoir la combinaison d'une croissance économique stagnante et d'une inflation accrue. Il ressort de ce qui précède que ce scénario négatif a été évité. Nous tenons toutefois à souligner que, selon certains analystes, la baisse des prix des matières premières ne sera que temporaire. En effet, il est souligné que les investissements massifs, notamment dans les centres de données et la transition énergétique, entraînent une demande structurellement plus élevée de matières premières (comme le cuivre), ce qui rend peu probable une tendance structurelle à la baisse des prix.

**Conclusion :** à la fin du premier semestre, il n'y a pas eu de récession de l'économie mondiale. Malgré l'impact géopolitique sur la chaîne logistique internationale, les investissements massifs dans les centres de données et d'autres infrastructures d'IA aux États-Unis assurent une forte croissance de la production industrielle, qui fait plus que compenser la baisse de l'activité dans les secteurs des services. Combinée à une baisse des chiffres de l'inflation, l'économie mondiale reste dès lors en bonne santé. Cet élément constituait précisément un facteur de soutien pour les marchés financiers internationaux. Le comité d'investissement de Keyprivate reste positif pour le reste de l'année et ne passe pas à une stratégie d'investissement défensive, car une récession mondiale n'est pas à l'ordre du jour.

# Marchés financiers au premier semestre 2026

## Marchés des actions

Le tableau 1 donne un résumé exact des évolutions sur les marchés des actions internationaux au premier semestre 2026. Tous les trackers d'actions de l'univers de Keyprivate affichent une cote positive. Il s'agit d'un tout autre tableau qu'à la fin du premier trimestre de 2026, lorsque tous les trackers d'actions cotaient en négatif (en raison de la crise du golfe Persique). Le tracker qui suit les bourses de pays émergents comme la Chine, le Brésil et l'Inde tire son épingle du jeu dans la région. Ce tracker a toutefois connu un changement important ces derniers mois : une augmentation considérable de la pondération de pays comme la Corée du Sud et Taïwan, en raison de la très forte performance du secteur des semi-conducteurs. La pondération de la Chine a diminué en conséquence. Comme nous l'avons déjà écrit, l'explication réside dans la très forte hausse des cours d'actions telles que Samsung, SK Hynix et Taiwan Semiconductor. Un deuxième constat important est le fait que les small caps européennes sont restées à la traîne. Par conséquent, cette catégorie d'actions ne suit pas la tendance mondiale : aux États-Unis, par exemple, nous observons une belle performance des plus petites actions, qui s'en tirent bien mieux que les plus grandes.

| Performance trackers sur actions Q2 2026 (en EUR) |        | Performance trackers sur actions S1 2026 (en EUR) |        |
|---------------------------------------------------|--------|---------------------------------------------------|--------|
| MSCI World                                        | 15,83% | MSCI World                                        | 12,13% |
| MSCI Emerging Markets (pays émergents)            | 24,09% | MSCI Emerging Markets (pays émergents)            | 27,14% |
| MSCI Europe                                       | 12,09% | MSCI Europe                                       | 11,05% |
| MSCI Europe small caps                            | 8,80%  | MSCI Europe small caps                            | 5,24%  |

Tableau 1 : rendement des trackers sur les actions Keyprivate T2 2026 – S1 2026  
Source Bloomberg

## Marchés obligataires

Les rendements des investissements obligataires restent bas. Depuis le début de l'année, le rendement d'un investissement en obligations d'État est presque identique à celui d'un placement en obligations à haut rendement (« high yield »). Au deuxième trimestre, le « high yield » a toutefois pris un peu plus l'avantage, ce qui est dû à la forte corrélation entre les obligations « high yield » et les actions. La belle reprise des marchés d'actions au deuxième trimestre a également entraîné un rebond des cours des obligations « high yield ». En outre, l'apaisement des tensions géopolitiques a fait baisser le prix du pétrole et d'autres matières premières cycliques. Ce mouvement a eu un impact positif sur les taux d'inflation, qui ont par conséquent baissé. Avec à la clé un soutien des cours des obligations d'État.

| Performances trackers sur obligations Q2 2026 (en EUR) |       | Performances trackers sur obligations S1 2026 (en EUR) |       |
|--------------------------------------------------------|-------|--------------------------------------------------------|-------|
| Obligations de la zone Euro                            | 1,85% | Obligations de la zone Euro                            | 1,23% |
| Obligations à haut rendement                           | 3,53% | Obligations à haut rendement                           | 1,26% |

Tableau 2 : rendement des trackers sur les obligations Keyprivate Q2 2026 – S1 2026  
Source : Bloomberg

## Marchés des matières premières

La principale conclusion du premier semestre réside sans aucun doute dans la correction sur les marchés internationaux des matières premières. Les principales victimes sont le prix du pétrole et de l'or. La correction à la baisse du prix du pétrole est logique, après l'apaisement des tensions géopolitiques entre les États-Unis et l'Iran. La correction du prix de l'or est moins facile à expliquer car, au niveau mondial, les tensions entre les grandes puissances subsistent et l'or peut continuer à jouer son rôle de valeur refuge ou d'instrument de couverture. Bien entendu, il faut garder à l'esprit que le marché de l'or a connu une excellente année 2025 et qu'une bonne période est souvent suivie d'une période de correction. Le tracker sur les métaux stratégiques a également essuyé des revers, mais il faut également noter que cette catégorie de matières premières a enregistré de fortes performances ces dernières années.

| Performances trackers sur matières premières Q2 2026 (en EUR) |         | Performances trackers sur matières premières S1 2026 (en EUR) |        |
|---------------------------------------------------------------|---------|---------------------------------------------------------------|--------|
| Or                                                            | -12,01% | Or                                                            | -3,89% |
| Métaux industriels                                            | -2,96%  | Métaux industriels                                            | -3,13% |

Tableau 3 : rendement des trackers sur les obligations Keyprivate T2 2026 – S1 2026  
Source: Bloomberg

## Rendements nets des portefeuilles Keyprivate (S1 2026)

Le tableau 4 illustre les rendements nets obtenus pour nos 10 profils Keyprivate.

Quelques constatations sur l'évolution des rendements nets au premier semestre 2026:

- Nos portefeuilles Keyprivate ont réalisé de belles performances au deuxième trimestre et ont profité de la reprise des marchés d'actions internationaux. Notre forte exposition au tracker qui suit les bourses des pays émergents a largement contribué au rendement des portefeuilles. Comme le dollar est resté faible par rapport à l'euro, le comité d'investissement de Keyprivate a choisi de sous-pondérer le tracker qui suit les bourses des pays occidentaux industrialisés (MSCI World, environ 70 % d'exposition aux actions américaines dans ce tracker). La stratégie de sous-pondération des actions américaines et de surpondération des actions non américaines a ainsi été poursuivie au deuxième trimestre.

- Au sein de la partie obligataire de nos portefeuilles Keyprivate, les obligations « high yield » ont apporté une belle contribution au rendement des portefeuilles. Nous l'avons déjà souvent écrit, mais ce type d'obligations évolue de concert les bourses internationales. C'est la raison pour laquelle ces obligations ont réalisé de belles performances au deuxième trimestre, dans le sillage des marchés d'actions. Le fait que l'économie mondiale ne soit pas tombée en récession a également profité au marché « high yield ». En effet, en cas de récession, le risque de défauts de paiement augmente fortement, ce qui fait chuter les cours de ces obligations.

- La correction sur les marchés internationaux des matières premières a eu un impact négatif sur les rendements nets de Keyprivate. Le mois de juin a été particulièrement négatif pour les investisseurs en matières premières. La correction sur le marché de l'or a provoqué une baisse de 10 % du prix de l'or en juin. Début mai, le comité d'investissement de Keyprivate a décidé de vendre le restant de sa position en or et d'investir uniquement dans le tracker qui suit les prix des métaux stratégiques tels que le cuivre et le zinc. Pour ce tracker également, le mois de juin a été particulièrement négatif : le tracker a perdu environ 11 %. Cela a eu un impact négatif d'environ 1 % pour les profils défensifs et neutres et de 1,6 % pour les profils plus dynamiques.

## deuxième trimestre 2026

|                    |     | Rendements nets 01/01/2016 – 30/06/2026 |        |          |        |         |         |          |         |         |        |        |
|--------------------|-----|-----------------------------------------|--------|----------|--------|---------|---------|----------|---------|---------|--------|--------|
| profil             |     | 2016                                    | 2017   | 2018     | 2019   | 2020    | 2021    | 2022     | 2023    | 2024    | 2025   | 2026   |
| 3 - Très modéré    | 100 | 2,37 %                                  | 2,24 % | - 6,65 % | 4,90 % | -1,90 % | 10,29 % | -10,10 % | 7,38 %  | 6,92 %  | 7,72%  | 6,37%  |
| 5 -Équilibré       | 100 | 4,63 %                                  | 4,64 % | - 4,84 % | 5,02 % | -1,92 % | 12,37 % | -10,20 % | 9,36 %  | 8,38 %  | 9,43%  | 8,35%  |
| 7 - Dynamique      | 100 | 7,52 %                                  | 7,13 % | - 7,78 % | 7,11 % | -1,44 % | 15,12 % | -9,35 %  | 11,70 % | 10,88 % | 14,46% | 10,35% |
| 10 - Très agressif | 100 | 5,47 %                                  | 8,99 % | - 8,84 % | 6,17 % | 1,16 %  | 16,62 % | -10,85 % | 14,06 % | 12,92 % | 16,78% | 12,13% |

Ces rendements nets ont été calculés sur la base de portefeuilles réels investis le 4 janvier 2016 (premier jour de cotation de 2016). Ces portefeuilles ont donc contribué à chaque rééquilibrage. Le calcul des rendements nets tient compte des frais de gestion annuels et de toutes les taxes.

## Regard vers l'avenir

À la fin du deuxième trimestre 2026, il est clair que les investisseurs n'optent pas pour une stratégie d'investissement défensive. La partie supérieure du graphique 3 montre l'évolution d'un indice reprenant des investissements très dynamiques comme le cuivre, les semi-conducteurs et les obligations « high yield ».



Graphique 3 : classes d'actifs dynamiques vs. défensives  
Source : The Daily Number – Grant Hawkridge

dans le comportement des investisseurs, nous continuerons à suivre cette politique d'investissement offensive.

En bas du graphique, nous voyons l'évolution du cours d'un indice comprenant des investissements plus défensifs tels que l'or, les obligations d'État américaines et les actions du secteur de l'alimentation et des boissons. Le graphique montre clairement une augmentation des investissements plus dynamiques alors que les investissements plus défensifs sont évités. Nous n'ignorons pas ce signal lors de la composition de nos portefeuilles Keyprivate : nous ne réduisons pas l'exposition aux actions pour l'instant, nous optons pour des obligations « high yield » et des métaux stratégiques (dans le tracker sur les métaux stratégiques, l'exposition au prix du cuivre est d'environ 20 %). Tant que nous n'observons pas de changement

À la veille du deuxième semestre 2026, les membres du Comité d'investissement de Keyprivate surveillent l'évolution

du dollar américain. Le graphique 4 ci-dessous montre l'évolution de l'indice du dollar : dans cet indice, la pondération de l'euro est supérieure à 50 %. Cet indice reprend également le yen japonais, la livre sterling, le dollar canadien, le franc suisse et la couronne norvégienne. Nous constatons que depuis le début de l'année 2026, le dollar a commencé son ascension et se situe pour l'instant aux alentours du niveau de résistance majeur de 100 points. Dans le haut du graphique 4, nous voyons la performance relative des actions américaines par rapport aux actions non américaines. La corrélation est claire : une baisse (hausse) du dollar entraîne une meilleure performance des actions non américaines. Il est évident qu'en cas d'épidémie de hausse du dollar supérieure à 100 points, une adaptation de la stratégie en matière d'actions sera nécessaire. Il deviendra alors intéressant d'investir davantage dans des actions américaines et de réduire l'exposition aux actions européennes et à celles des pays émergents. Nous suivons l'évolution du dollar et adapterons nos portefeuilles Keyprivate si nécessaire.



Graphique 4 : performance relative des actions américaines par rapport au dollar  
Source : All Star Charts

**Conclusion : à la fin du premier semestre 2026, l'économie mondiale reste en bonne santé et le scénario de stagflation a été évité. Malgré les tensions géopolitiques, des tendances structurelles telles que les investissements dans les centres de données (États-Unis) et dans la défense et les infrastructures (Europe) soutiennent la production industrielle. L'absence de récession internationale a entraîné une belle hausse des marchés d'actions et d'obligations au cours du deuxième trimestre. La seule fausse note est attribuée aux marchés des matières premières, où les prix de l'or et du pétrole ont notamment baissé. Cela a surtout eu un impact négatif d'environ 1 % à 1,50 % sur nos portefeuilles Keyprivate en juin 2026. Malgré cette performance décevante, nous avons néanmoins pu réaliser de beaux rendements nets grâce à la surpondération des actions non américaines et des obligations « high yield ». Pour le second semestre, nous surveillons principalement l'évolution du dollar américain : une hausse de cette devise entraînera un rééquilibrage de la partie actions avec une exposition un peu plus importante aux actions américaines (via le MSCI Worldtracker dans lequel la pondération des actions américaines avoisine les 70 %).**

Date de rédaction : 17/07/2026

La présente publication ne constitue ni un conseil d'investissement ou une recommandation, ni une analyse financière. Aucune des informations contenues dans ce document ne doit être interprétée comme ayant une valeur contractuelle d'aucune sorte. Ce document n'est produit qu'à des fins indicatives. Keytrade Bank ne pourra être tenue responsable des décisions prises sur la base des informations contenues dans ce document, ou de son utilisation par des tiers.