



GROUPE
ERIC STURDZA

RAPPORT GÉOPOLITIQUE
2026

SOMMAIRE

RAPPORT GÉOPOLITIQUE 2026

1. Synthèse	3
2. Récapitulatif 2025	4
Confirmations au cours d'une année de dérive stratégique	
3. États-Unis	6
Puissance transactionnelle aux conséquences globales	
4. Asie et Chine	16
Rivalités gérées et consolidation stratégique	
5. Europe de l'Est et Russie	25
Impasses persistantes et conflits de zones grises	
6. Moyen-Orient	32
Volatilité maîtrisée et instabilité durable	

Publié le
23/01/2026

Contact
Groupe Eric Sturdza

invest@banque-es.ch
info@coges.com
info@ericsturdza.com
www.banque-es.ch
www.corraterie-gestion.com
www.ericsturdza.com

Herminius
info@herminius.com
www.herminius.com

SYNTHÈSE

Le paysage géopolitique en 2026 demeurera structurellement instable, façonné par la volatilité politique aux **États-Unis**, la persistance de conflits régionaux et l'incapacité durable de la diplomatie internationale à produire des règlements pérennes.

En **Europe**, le conflit en Ukraine a peu de chances d'aboutir à une résolution. Plutôt qu'une issue militaire décisive, la guerre devrait se prolonger sous la forme d'opérations intensifiées en zone grise et d'une pression soutenue le long des lignes de front contestées. En conséquence, les gouvernements européens feront face à des besoins de défense croissants, accélérant leurs efforts de réarmement tout en composant avec des contraintes budgétaires et politiques de plus en plus fortes.

En **Asie**, la rivalité stratégique restera intense mais maîtrisée. La Chine devrait se concentrer sur ses priorités intérieures, en mettant l'accent sur la stabilisation économique et la montée en gamme technologique. Si les tensions autour de Taïwan persistent, Pékin devrait néanmoins différer toute escalade majeure, privilégiant une stratégie de positionnement de long terme à une confrontation à court terme.

Au **Moyen-Orient**, les tensions géopolitiques resteront contenues mais persistantes. Les conflits ont peu de chances de dégénérer en guerre régionale généralisée, mais les cessez-le-feu demeureront précaires. Les menaces persistantes pesant sur la sécurité maritime, combinées à l'engagement sélectif des États-Unis et de la Chine, continueront de fragiliser la stabilité régionale.

Dans leur ensemble, ces dynamiques dessinent un environnement mondial marqué par des frictions géopolitiques durables plutôt que par des apaisements, renforçant la **nécessité de prudence, de résilience et de flexibilité stratégique en 2026**.

RÉCAPITULATIF 2025

CONFIRMATIONS AU COURS D'UNE ANNEE DE DÉRIVE STRATÉGIQUE

Les évolutions géopolitiques de 2025 ont largement validé les hypothèses centrales formulées dans le rapport de l'an dernier. Si l'année n'a pas été marquée par des percées géopolitiques majeures, elle a confirmé une dynamique de dérive stratégique, marquée par des escalades sélectives et des marges de manœuvre politiques de plus en plus limitées dans l'ensemble des régions.

ÉTATS-UNIS

Aux États-Unis, la prévision d'une présidence Trump centrée sur les enjeux domestiques et fondée sur une approche transactionnelle s'est révélée globalement exacte. L'administration a donné la priorité à ses objectifs politiques internes, affaibli plusieurs institutions fédérales clés, élargi les prérogatives du pouvoir exécutif et mené une politique agressive en matière de droits de douane et d'immigration.

En politique étrangère, l'appétit de Donald Trump pour l'affirmation de la puissance américaine dans les Amériques s'est sensiblement renforcé en 2025, la région des Caraïbes devenant un point d'attention majeur en fin d'année. Les frappes américaines contre le Venezuela en janvier ont remis en question l'image des États-Unis comme pilier de l'ordre international fondé sur des règles de droit, creusant davantage le fossé avec les autres pays membres de l'OTAN.

Les tentatives de réhabilitation des relations avec la Russie n'ont pas débouché sur des avancées significatives, freinées par la résistance européenne, les pressions du Congrès et la rigidité propre de Moscou. Les relations avec l'OTAN et l'Union européenne sont restées volatiles, dans un contexte de montée en puissance des dépenses de défense des Alliés et de retrait progressif du soutien américain à l'Ukraine. À l'égard de la Chine, l'escalade tarifaire a dépassé les attentes, même si la posture stratégique globale a évolué d'une logique d'endiguement vers la recherche d'un avantage économique direct.

ASIE ET CHINE

La Chine est restée ferme sur ses lignes rouges stratégiques. Pékin a résisté aux pressions américaines par des contre-mesures économiques et technologiques ciblées, tout en poursuivant sa préparation à une compétition stratégique de long terme. Contrairement aux anticipations, la relation sécuritaire s'est toutefois révélée moins conflictuelle que prévu, reflétant davantage une retenue américaine qu'une désescalade chinoise.

Comme attendu, la Chine s'est abstenue de toute action militaire contre Taïwan et a évité un affrontement direct en mer de Chine méridionale, malgré l'intensification des inquiétudes régionales. La vulnérabilité économique du Japon aux décisions de politique américaine s'est matérialisée de manière aiguë à la suite de l'imposition de droits de douane américaine, provoquant des tensions économiques et des évolutions politiques, avant que la relation bilatérale ne soit ensuite recalibrée.

EUROPE DE L'EST ET RUSSIE

La guerre en Ukraine s'est poursuivie sans espoir sérieux de résolution, confirmant le scénario d'un conflit prolongé plutôt que celui d'un règlement négocié. La Russie n'a montré aucune volonté d'engager des discussions directes avec Kiev, et ses exigences sont restées incompatibles avec les lignes rouges ukrainiennes. Le soutien européen à l'Ukraine s'est renforcé à mesure que l'engagement américain s'affaiblissait, l'objectif stratégique évoluant d'une victoire totale vers la garantie que Kiev puisse aborder d'éventuelles négociations futures depuis une position de force relative. De manière notable, les craintes d'un débordement du conflit sur le territoire des pays membres de l'OTAN ne se sont pas concrétisées.

MOYEN-ORIENT

Le Moyen-Orient a suivi une dynamique similaire de **confinement sans résolution**. L'environnement conflictuel est demeuré volatil, mais globalement maîtrisé. Les Houthis n'ont pas significativement intensifié leur action contre Israël, leurs capacités opérationnelles ayant été affaiblies par les frappes israéliennes. Israël a agi de manière décisive contre les infrastructures nucléaires iraniennes, dépassant les anticipations lorsque les forces américaines ont ensuite mené des frappes directes – une évolution qui n'avait pas été anticipée dans les perspectives de l'an dernier.

La riposte iranienne s'est révélée plus affirmée que prévu, mettant en lumière la propension persistante de la région aux erreurs de prévision. Ailleurs, le cessez-le-feu entre Israël et le Liban a globalement tenu, bien qu'imparfaitement. Parallèlement, l'influence relative des États-Unis, de la Russie et de la Chine dans la région a continué de s'éroder, soulignant les limites des puissances extérieures en l'absence d'un engagement politique et militaire soutenu.

Dans l'ensemble, l'année 2025 a renforcé une conclusion centrale : le risque géopolitique ne résulte pas de ruptures soudaines, mais d'une instabilité persistante, d'un affaiblissement du levier diplomatique et de l'absence de voies crédibles vers une résolution durable des conflits. Cet environnement appelle davantage à la prudence qu'à la conviction et souligne l'importance croissante de la résilience stratégique face à un optimisme tactique de plus en plus fragile.

ÉTATS-UNIS

PUISSANCE TRANSACTIONNELLE AUX CONSÉQUENCES GLOBALES

En 2026, la politique américaine sera moins façonnée par un consensus institutionnel que par la position politique du président Trump, ses priorités personnelles et son recours au pouvoir exécutif. L'élaboration des politiques publiques restera fortement centralisée, tandis que la politique étrangère continuera de se caractériser par une prise de décision transactionnelle, une coordination inégale entre les institutions et une préférence pour des résultats très visibles plutôt que pour des alignements stratégiques durables.

Les priorités stratégiques seront affirmées de manière sélective, reléguant les intérêts stratégiques traditionnels des États-Unis au second plan au profit de la négociation ponctuelle et de l'effet de levier personnel. Cette dynamique accroît les risques pour les Alliés – en particulier en Europe – mais accélère également des ajustements structurels, notamment en matière de défense et d'autonomie stratégique. Si les élections de mi-mandat de 2026 seront déterminantes sur le plan intérieur, la volatilité de la politique étrangère persistera quel que soit leur résultat.

LES PRIORITES DE TRUMP EN 2026 : CONSOLIDATION DU POUVOIR AVANT TOUT

La priorité absolue de Donald Trump en 2026 sera la consolidation de sa position politique à l'approche des élections de mi-mandat. Empêcher les démocrates de prendre le contrôle de la Chambre des représentants est central, tant pour la protection de ses intérêts personnels que pour sa capacité à continuer de contourner les contraintes législatives et administratives.

Les priorités politiques refléteront davantage l'image que Donald Trump se fait de lui-même et le récit politique domestique qu'il cherche à projeter, plutôt qu'un cadre stratégique cohérent. La «paix», les droits de douane, le contrôle de l'immigration, la performance des marchés boursiers et la relocalisation industrielle domineront son agenda, non pas comme des objectifs politiques intégrés, mais comme des outils de mise en scène politique.

Donald Trump semble de plus en plus se considérer comme l'un des trois «hommes forts» appelés à fixer l'agenda mondial, aux côtés de Vladimir Poutine et de Xi Jinping. Chacun disposerait de sa propre sphère d'intérêt exclusive : les Amériques pour Trump, l'Europe de l'Est et l'Eurasie pour Poutine, et l'Asie pour Xi. Trump cherchera donc à rencontrer les deux autres membres de ce triumvirat et à conclure des accords avec eux conformes à ses propres priorités.

QUI CONTRÔLE RÉELLEMENT LA POLITIQUE DES ÉTATS-UNIS ?

L'approche de Donald Trump en matière d'élaboration des politiques se caractérise par de courtes périodes d'engagement présidentiel intense mais irrégulier sur des sujets présentant pour lui un intérêt personnel et politique. Une grande partie de l'agenda de son administration est ainsi portée par des responsables qui estiment refléter les impulsions changeantes du président, ou qui poursuivent leurs propres objectifs. Cette dynamique produit un ensemble de politiques axées sur le durcissement des contrôles migratoires, l'ingérence dans les processus électoraux, l'affaiblissement de l'appareil administratif, la promotion d'accords commerciaux transactionnels, l'affirmation de la domination américaine dans les Amériques, la pression exercée sur l'Union européenne, la volonté de normaliser les relations avec la Russie, ainsi que la mise en avant d'un agenda «Made in America» visant à relocaliser la production et à sécuriser les chaînes d'approvisionnement critiques.

Si Donald Trump domine largement la politique intérieure par la fixation de l'agenda, la saturation médiatique et la pression directe exercée sur les institutions, la politique étrangère demeure fragmentée. Des acteurs concurrents y poursuivent des orientations divergentes en supposant être alignés sur l'intention présidentielle, jusqu'à ce que Trump s'implique personnellement. En théorie, les proches du président – tels que son partenaire d'affaires Steve Witkoff, son gendre Jared Kushner ou le vice-président J.D. Vance – exerceraient un contrôle direct sur la politique étrangère ; en pratique, lorsque Trump s'engage sur un dossier, il a souvent retenu les approches défendues par des responsables plus expérimentés, extérieurs à son cercle rapproché, comme le secrétaire d'État Marco Rubio.

Les acteurs impliqués dans la politique étrangère américaine s'accordent à reconnaître que l'approche de Donald Trump est fondamentalement transactionnelle et unilatérale, et que les principes traditionnels guidant la politique étrangère et de sécurité sont fréquemment subordonnés aux objectifs de l'administration. En pratique, Trump oscille entre le recours à des proches de confiance et la déférence à l'égard de responsables plus expérimentés lorsqu'il s'implique personnellement. Cette oscillation engendre des revirements abrupts, une incohérence des politiques publiques et une préférence constante pour des «accords» très médiatisés plutôt que des résultats institutionnalisés. En conséquence, la politique intérieure et étrangère des États-Unis reflète souvent l'instinct personnel plus qu'une évaluation stratégique, et peut s'écarter de la réalité objective.

L'orientation de la politique intérieure américaine est, pour l'essentiel, contrôlée personnellement par Donald Trump. Il fixe l'agenda et domine le cycle médiatique par un engagement constant auprès des législateurs et par son usage intensif des réseaux sociaux. L'essentiel de la politique intérieure traduit ainsi ses impulsions et ses intérêts, même s'il peut se désolidariser a posteriori des politiques qui échouent.

EUROPE : LA VOLATILITÉ COMME RISQUE – ET OPPORTUNITÉ

La volatilité de Donald Trump place l'Europe face à un choix stratégique. Si l'Europe part du principe que le soutien de Donald Trump est fiable et qu'il convient de le rechercher, sa volatilité devient un risque. En revanche, si l'Europe considère que ce soutien est incertain et ajuste sa stratégie en conséquence, cette volatilité peut se transformer en opportunité.

Cette opportunité découle du constat que les intérêts stratégiques des États-Unis et de l'Europe ont divergé plus nettement qu'à aucun autre moment des dernières décennies. Avant la réélection de Trump, l'Europe et les États-Unis pouvaient diverger sur les politiques tout en partageant des objectifs stratégiques fondamentaux. Ce n'est plus le cas aujourd'hui. Les tentatives visant à s'attirer les faveurs de Trump risquent désormais d'éloigner davantage les États européens de leurs propres intérêts.

« Considérer le soutien de Trump comme un atout secondaire permet aux États européens de se rassembler plus fermement autour de priorités communes et de résister à l'agenda de Trump pour l'Europe. »

Cette approche peut également restreindre la marge de manœuvre de Trump en renforçant l'opposition interne aux États-Unis à ses objectifs, l'incitant à déplacer son attention vers d'autres dossiers.

Pour les observateurs extérieurs, il peut être difficile de distinguer les États européens cherchant à s'attirer la faveur de Trump de ceux qui la considèrent comme non essentielle. Les États européens doivent maintenir des relations de travail avec Trump afin de contenir ses impulsions les plus déstabilisatrices, sans pour autant renoncer à la défense de leurs intérêts fondamentaux. La gestion par l'Europe des tentatives de Trump visant à mettre fin à la guerre entre la Russie et l'Ukraine en offre une illustration saisissante. Grâce à une combinaison de diplomatie calibrée et d'un renforcement du partage du fardeau en matière de défense, les États européens ont protégé Kiev contre un cessez-le-feu ou un règlement imposé aux conditions de la Russie. À l'extérieur, cette approche a pu être perçue comme une forme de complaisance. En réalité, il s'est agi d'une diplomatie efficace au service des intérêts fondamentaux de l'Europe.

DÉFENSE : UNE OPPORTUNITÉ STRUCTURELLE

« La principale opportunité pour les États européens se situe dans le domaine de la défense. En moins d'un an, Donald Trump a affaibli – peut-être de manière irréversible – la confiance de l'Europe envers les États-Unis en tant que garant de sécurité et dans les entreprises américaines de défense en tant que fournisseurs fiables. »

En moins d'un an, Donald Trump a en effet considérablement affaibli la confiance des États européens dans les États-Unis comme allié, ainsi que dans les industriels américains de défense comme fournisseurs de matériel. Si les entreprises américaines peuvent encore estimer qu'il existe une possibilité de réparer cette relation, du point de vue de l'Union européenne – et en particulier dans le secteur de la défense – celle-ci est largement perçue comme rompue, ou proche de l'être.

A court et moyen terme, les dépenses de défense décidées au cas par cas devraient ainsi se détourner des fournisseurs américains au profit de fournisseurs européens, sans toutefois les exclure totalement. À plus long terme, la planification de la défense intégrera une réduction structurelle de la dépendance vis-à-vis des États-Unis. Cette évolution représente une opportunité majeure pour la base industrielle et technologique de défense européenne, ainsi que pour un approfondissement de l'intégration des politiques de défense au sein de l'Europe.

ÉLECTIONS DE MI-MANDAT 2026 : DES CONTRAINTES SUR LA POLITIQUE AMÉRICAINE

Les élections de mi-mandat américaines de 2026 devraient influencer de manière significative la trajectoire de la gouvernance intérieure des États-Unis, mais auront un impact direct plus limité sur la politique étrangère. Si les républicains conservent le contrôle de la Chambre des représentants, les États-Unis courent le risque d'institutionnaliser un modèle économique transactionnel, quasi autarcique et oligarchique, dans lequel les frontières traditionnelles entre l'autorité de l'État et les intérêts privés continuent à s'éroder. Si les Démocrates reprennent le contrôle de la Chambre, ils utiliseront les leviers législatifs de l'appareil administratif pour enquêter sur l'administration, engager des procédures de destitution et affaiblir ou bloquer des éléments clés de l'agenda domestique de Donald Trump – notamment en matière de contrôle de l'immigration, de droits de douane et de remise en cause de l'État de droit.

La politique étrangère américaine, en revanche, a peu de chances de connaître des inflexions majeures du seul fait des élections de mi-mandat. Cela tient à la prééminence constitutionnelle de la présidence – et, dans une moindre mesure, du Sénat – en matière de politique étrangère, ainsi qu'à la faible probabilité d'une majorité démocrate au Sénat. Plus encore, c'est avant même les élections que devraient émerger les véritables contraintes pesant sur la politique étrangère de Donald Trump. Le président est soumis à une pression croissante pour obtenir des « victoires » visibles, en particulier dans le domaine commercial, ce qui pourrait l'inciter à conclure des accords pragmatiques avec l'Union européenne ou la Chine, en contradiction avec sa rhétorique. Parallèlement, sa vision plus large de la politique étrangère – fondée sur des sphères d'influence, une logique d'arrangements avec la Russie et la Chine, et une Europe affaiblie – entre en contradiction avec le consensus dominant en matière de sécurité nationale aux États-Unis, qui continue de considérer Moscou et Pékin comme des menaces majeures.

L'emprise de Donald Trump sur le Parti républicain s'affaiblit et devrait continuer de s'éroder à mesure que son agenda intérieur et son bilan politique compromettent de plus en plus les perspectives de réélection des candidats républicains aux élections de mi-mandat, y compris dans des circonscriptions traditionnellement acquises au parti.

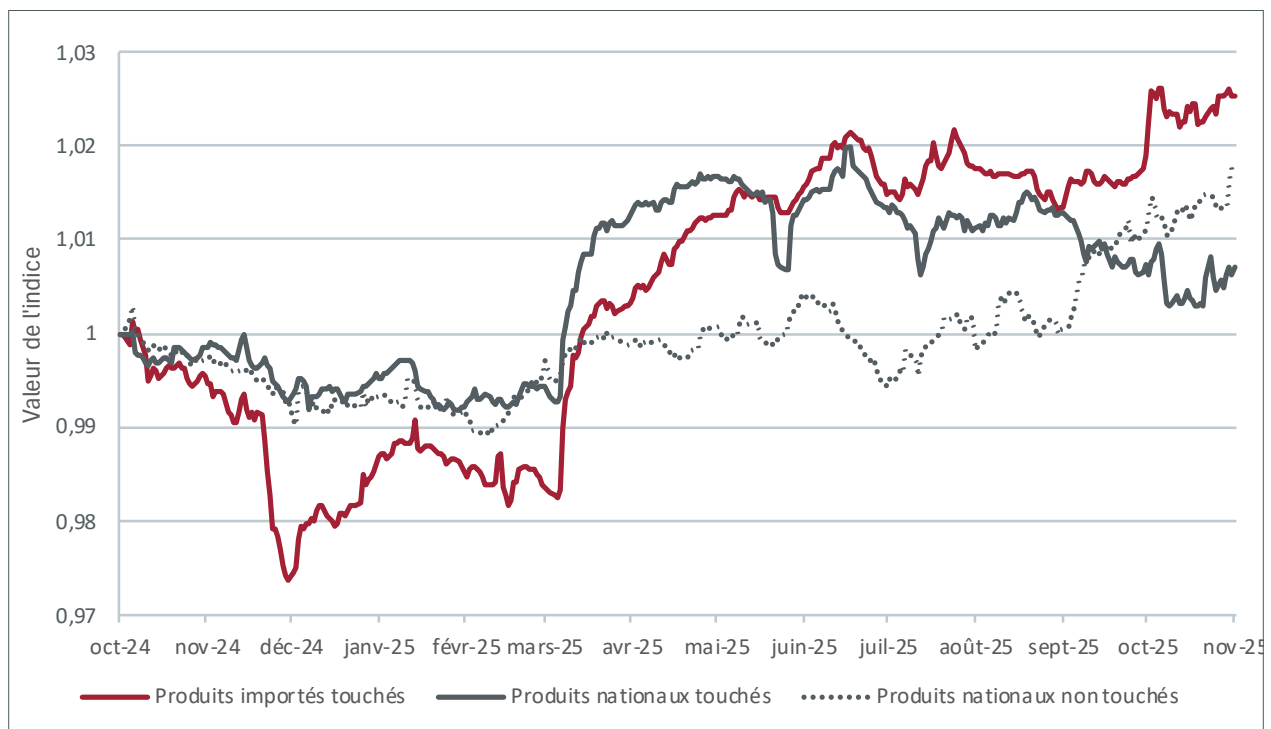
« Les limites des ambitions de politique étrangère de Donald Trump sont donc définies par l'étendue de son contrôle personnel sur le Parti républicain. »

À ce stade, il est impossible de prévoir l'issue des élections de mi-mandat. Plusieurs instituts de sondage reconnus situent les taux d'approbation de Donald Trump à des niveaux historiquement bas à ce stade d'une présidence. L'impact économique impopulaire de ses politiques structurantes sur le pouvoir d'achat renforce l'hypothèse d'une victoire démocrate en 2026. Celle-ci ouvrirait une période de confrontation institutionnelle prolongée, la Chambre contrôlée par les démocrates cherchant à réaffirmer la séparation des pouvoirs et la primauté du Congrès, dans un contexte de fragmentation du mouvement MAGA.

Toutefois, un rebond économique demeure possible, et la Cour suprême pourrait préserver Donald Trump de l'une de ses politiques les plus dommageables – les droits de douane – en examinant actuellement la légalité de leur imposition. Des pratiques de redécoupage électoral (gerrymandering) et d'autres mécanismes visant à fausser les conditions de concurrence électorale pourraient également conduire les républicains à conserver le contrôle à la fois de la Chambre des représentants et du Sénat en 2026. Dans ce scénario, on assisterait vraisemblablement à une poursuite de la fragmentation politique, un mouvement MAGA de moins en moins cohérent étant susceptible de remettre en cause la légitimité des processus électoraux.

Quel que soit le résultat des élections de mi-mandat, certaines politiques de Donald Trump perdureront, y compris au-delà de son mandat actuel. L'identification de champions nationaux – notamment dans les secteurs technologiques et de l'industrie lourde – et leur protection par le biais de politiques réglementaires et commerciales constituent désormais des éléments structurels de la stratégie économique américaine. Ces pratiques sont appelées à perdurer après la présidence actuelle de Trump, même si les droits de douane eux-mêmes venaient à être démantelés d'ici l'élection du prochain président.

G1 : LES TARIFS ENTRAINENT DES AUGMENTATIONS IMMÉDIATES DES PRIX DES MARCHANDISES



Source: Cavallo, Llamas, Vasquez (2025) 'Tracking the Short-Run Price Impact of U.S. Tariffs'

Trump continuera à imposer des droits de douane aussi longtemps qu'il en aura la capacité. Ces mesures sont centrales dans sa construction politique et symbolique, et tout recul serait perçu par lui comme une défaite personnelle. La Cour suprême pourrait déclarer leur illégalité au cours du premier trimestre, ce qui offrirait à l'équipe économique de l'administration – ainsi qu'aux parlementaires républicains inquiets – un levier pour tenter d'obtenir leur retrait. Il est cependant plus probable qu'une pression persistante liée à la détérioration du pouvoir d'achat et à la hausse du coût de la vie entraîne un retrait partiel d'ici la fin de l'année 2026. L'issue la plus probable reste toutefois que Trump maintiendra cette politique, contre les conseils reçus, en privilégiant sa survie politique sur toute autre considération économique.

À plus long terme, un retour à un consensus bipartisan fonctionnel dans la vie politique américaine reste possible – mais seulement une fois que Trump aura quitté la scène politique et que son programme aura été discrédité. Si les démocrates reprennent le contrôle de la Chambre des représentants en 2026, ce consensus pourrait commencer à se reconstruire d'ici la fin du prochain cycle présidentiel, soit au début des années 2030. Dans le cas contraire, il est peu probable qu'un tel consensus émerge avant le milieu ou la fin des années 2030.

OÙ SE SITUENT LES INTÉRÊTS STRATÉGIQUES DES ÉTATS-UNIS ?

Les intérêts stratégiques des États-Unis et les priorités stratégiques personnelles de Donald Trump divergent fortement. Le focus géographique de Trump se concentre très largement sur les Amériques, qu'il semble considérer comme la seule région présentant une valeur stratégique intrinsèque. Son ambition de dominer l'hémisphère et de consolider la primauté américaine en Amérique du Nord est réelle, même s'il privilégiera des actions militaires ciblées plutôt qu'un conflit généralisé.

Les justifications avancées pour cet intérêt varieront et prendront principalement la forme de mots-clés destinés à mobiliser certains segments de l'appareil décisionnel américain en matière de sécurité nationale (tels que l'immigration, les terres rares, le trafic de drogue, le contrôle de l'Arctique ou la liberté de navigation). Certaines de ces justifications pourront refléter des convictions sincères au moment où elles sont formulées. Elles ne constitueront toutefois pas la raison réelle de l'établissement ou de l'extension du contrôle ou de l'influence américaine dans la région.

Les intérêts stratégiques personnels de Donald Trump se situent dans des zones où la puissance américaine peut être mobilisée pour servir ses intérêts. Il s'agit notamment du golfe Persique, de l'Arabie saoudite, de la Russie, de la Chine, du Liban et, possiblement en 2026–2027, de l'Indonésie. Dans chacun de ces cas, l'intérêt stratégique des États-Unis servira vraisemblablement de justification publique à des engagements qui, en réalité, feront avancer l'agenda de l'État ayant su capter les intérêts personnels de Trump. À l'occasion, ces engagements pourront effectivement servir les intérêts américains, mais ce n'en sera pas la motivation première. Les tentatives de l'administration de redéfinir les relations avec la Russie et la Chine doivent être analysées à cette aune : la réduction de la dimension militaire et conflictuelle des relations bilatérales ouvre un espace propice à des arrangements commerciaux entre acteurs économiques.

Les intérêts stratégiques traditionnels des États-Unis demeurent distincts. La Russie et la Chine représentent des menaces systémiques en tant que puissances nucléaires cherchant à affaiblir ou à renverser l'ordre international conduit par les États-Unis. L'Europe, le Canada, le Japon et la Corée du Sud constituent des zones tampons face aux menaces directes pesant sur le territoire continental américain, fournissent un levier stratégique aux intérêts américains et soutiennent l'ordre international fondé sur des règles (Rules-Based International System RBIS), qui a contenu la rivalité entre puissances nucléaires depuis 1945.

La conception de la stratégie américaine qui finira par prévaloir dépendra de l'élection présidentielle de 2028. Une victoire républicaine consacrerait la vision du monde de Donald Trump, y compris la confusion entre les intérêts oligarchiques du monde des affaires et ceux de l'État américain. Une victoire démocrate permettrait un retour aux priorités stratégiques traditionnelles, mais dans un environnement bien plus hostile : la confiance dans l'ordre international fondé sur des règles aura été profondément, et peut-être irréversiblement, érodée.

L'Europe fait face à des risques significatifs dans la période menant à l'élection présidentielle de 2028. Elle aura de facto perdu la garantie de sécurité américaine – peu de membres européens de l'OTAN croient que Trump invoquerait l'article 5 de défense collective pour les protéger – et pourrait être confrontée à une Russie revigorée. L'Union européenne, en tant qu'institution, est également susceptible d'être la cible de pressions américaines, tant commerciales que politiques. Elle dispose néanmoins de la capacité de défendre fermement ses intérêts, en particulier si l'emprise personnelle de Trump sur le Parti républicain continue de s'affaiblir.

TRUMP CHERCHE À CONSOLIDER SON CONTRÔLE SUR LES AMÉRIQUES

L'arrestation du président Maduro au Venezuela, ainsi que la confusion qui a depuis entouré les intentions américaines dans le pays, constituent de nouveaux éléments attestant que Donald Trump privilégie l'action dictée par ses intérêts personnels au détriment d'une justification politique structurée.

« Dans ce cas précis, l'impulsion ayant conduit à l'arrestation de Maduro était presque certainement motivée par la volonté de Trump d'établir l'hégémonie américaine sur les Amériques. »

Si tel est le cas, cette arrestation aurait des implications pour d'autres États ou territoires de l'hémisphère qui ont fait l'objet de menaces de la part de Trump, notamment Cuba, le Groenland et la Colombie. Toutefois, la menace américaine doit être replacée dans la manière dont Trump conçoit l'usage de la force à l'étranger. Il est opposé à la guerre et aux complications qu'elle entraîne ; en revanche, il se complaît dans des actes de guerre sans conséquences majeures et sans risque de pertes américaines. Cela se traduit par des frappes de missiles à distance et des opérations de forces spéciales, plutôt que par des invasions ou des occupations ; contre des acteurs offrant peu ou pas de résistance ; et sans coûts politiques ou engagements domestiques durables.

Quelles sont les implications pour les territoires menacés par Trump ? Cuba devrait faire face à des pressions américaines visant un changement de régime, incluant l'interruption de l'approvisionnement pétrolier vénézuélien vers La Havane et, potentiellement, un blocus plus large ; une action militaire américaine directe contre Cuba apparaît toutefois bien plus problématique, compte tenu de la solidité relative du régime et de la pénétration plus limitée du renseignement américain. Le Groenland subira des pressions américaines dont l'ampleur dépendra des réponses de Copenhague ; si Trump parvient à construire une justification juridique à une invasion, il donnera l'ordre d'intervenir s'il estime que la faiblesse danoise ou européenne rend l'opération peu risquée. Le scénario le plus probable verrait néanmoins l'administration américaine chercher à pousser le Groenland vers un rattachement aux États-Unis. La Colombie, pour sa part, ne devrait pas être confrontée à une action américaine substantielle au-delà d'une intensification des opérations contre les réseaux de narcotrafic, de droits de douane supplémentaires et d'un probable soutien à un candidat de droite lors du second tour de l'élection présidentielle de juin.

Les menaces de Trump à l'égard du Groenland ont naturellement suscité des interrogations sur la viabilité de l'OTAN et sur la garantie de sécurité collective prévue à l'article 5. Trump perçoit presque certainement l'Alliance dans une logique transactionnelle : elle peut être mobilisée lorsqu'elle sert les intérêts des États-Unis, puis ignorée, voire affaiblie, dans le cas contraire. Cela pourrait se traduire par une défense sélective de certains États membres et un refus d'en défendre d'autres. En pratique toutefois, Trump pourrait se trouver politiquement incapable d'ignorer une activation formelle de l'article 5. Le cœur politico-militaire non américain de l'Alliance – le Royaume-Uni, la France, l'Allemagne, la Pologne, la Suède, la Finlande, les États baltes, l'Italie et les Pays-Bas – continuerait très probablement à considérer cette garantie comme sacrée, même en l'absence de soutien américain. La fracture manifeste entre Trump et le reste de l'OTAN offre néanmoins des opportunités politiques évidentes à tous ceux qui cherchent à affaiblir l'Alliance, au premier rang desquels la Russie et la Chine.

Le mépris affiché par Trump pour les normes établies – à travers l'arrestation de Maduro et les menaces proférées contre le Groenland – a également soulevé la question de savoir si ces événements créaient des précédents dont la Russie et la Chine pourraient se prévaloir dans leurs propres voisinages. En réalité, Moscou et Pékin ont déjà à enfreindre les normes internationales ; le fait que Trump agisse de la sorte ne modifie pas fondamentalement leur attitude. L'importance des actions de Trump réside plutôt dans le message qu'elles véhiculent : son attachement à une vision du monde divisée entre trois grandes puissances, chacune disposant de droits exclusifs au sein de sa région. Cette approche les contraindra probablement à repenser leur engagement dans les Amériques. Elle pourrait en revanche les inciter à accentuer leurs efforts dans leurs zones d'influence immédiates, ainsi que dans la seule région – l'Afrique – que Trump semble considérer comme ne relevant de l'exclusivité de personne.

IMPLICATIONS POUR LES INVESTISSEURS EUROPÉENS ET OCCIDENTAUX

Les implications pour les investisseurs européens et occidentaux varieront selon l'exposition de leurs actifs et leur positionnement sectoriel. Cela étant, des dommages importants et probablement durables ont été infligés à la relation entre l'Europe et les États-Unis, et un retour à son niveau antérieur ne doit pas être présumé. Néanmoins, au cours des trois prochaines années, les États-Unis ne se désengageront pas de manière globale de l'Europe. En dehors du domaine de la défense – où la restauration de la confiance nécessitera un effort soutenu et un changement politique – l'interdépendance économique transatlantique demeure substantielle.

L'Europe et les États-Unis restent leurs principaux marchés l'un pour l'autre, une réalité explicitement reconnue dans la dernière Stratégie de sécurité nationale américaine. Dans le domaine de l'énergie, l'abandon rapide par l'Europe des approvisionnements russes a accru sa dépendance vis-à-vis des exportations américaines, en particulier de gaz naturel liquéfié. Si l'Europe cherchera désormais à rééquilibrer son mix énergétique – y compris par la réintroduction contrôlée de volumes limités d'énergie russe au-delà de 2028 – cela n'impliquerait en aucun cas un réalignement politique avec Moscou.

Dans le même temps, l'administration Trump et les intérêts commerciaux qui lui sont associés perçoivent l'Union européenne (UE) non seulement comme un partenaire, mais aussi comme une contrainte politique et réglementaire. En conséquence, la politique commerciale et la pression diplomatique devraient être utilisées pour affaiblir, voire potentiellement remettre en cause, l'UE en tant qu'acteur cohérent. Il en résulterait une nouvelle érosion de la confiance mutuelle et un éloignement stratégique transatlantique de plus en plus visible.

Paradoxalement, cette détérioration crée également des opportunités. Dans plusieurs secteurs clés – en particulier la défense, les infrastructures énergétiques et les industries stratégiquement sensibles – la réduction de la dépendance vis-à-vis des États-Unis devrait orienter les flux de capitaux vers des acteurs européens. Pour les investisseurs européens, la perte de confiance transatlantique pourrait ainsi se traduire par des avantages structurels dans les secteurs où l'autonomie, la résilience et les capacités régionales deviennent des priorités stratégiques.

POINTS CLÉS

- **La politique intérieure domine les dynamiques macroéconomiques.** Les droits de douane, l'immigration, la relocalisation et les signaux adressés aux marchés sont utilisés comme des instruments politiques. Les revirements de politique publique et les annonces soudaines continueront de provoquer des perturbations ponctuelles sur les marchés plutôt que des tendances directionnelles durables.
- **L'alignement transatlantique n'est plus une évidence.** L'Europe est confrontée à une pression politique et réglementaire soutenue de la part des États-Unis, et le recours aux garanties de sécurité et à la prévisibilité des politiques américaines constituent un risque stratégique et d'investissement croissant. Cela a entraîné une divergence marquée entre les intérêts stratégiques américains et européens.
- **La défense européenne est un thème d'investissement structurel.** Face à l'érosion de la confiance dans les États-Unis en tant que partenaire et fournisseur de sécurité, l'Europe réoriente ses investissements vers une défense souveraine, des capacités industrielles et une résilience accrue.
- **La décorrélation crée de l'alpha européen.** À mesure que la confiance s'érode, les capitaux sont de plus en plus orientés vers la défense européenne, les infrastructures énergétiques et les industries stratégiquement autonomes, créant ainsi des opportunités à moyen et long terme pour les portefeuilles axés sur l'Europe.
- **Les élections de mi-mandat modifient l'ampleur, non la direction.** Les élections de mi-mandat de 2026 pourraient limiter la capacité de Donald Trump à mettre en œuvre son agenda intérieur, mais elles sont peu susceptibles de stabiliser de manière significative la politique étrangère américaine ou de réduire la volatilité géopolitique.
- **Le protectionnisme survivra probablement à Trump.** La politique industrielle, l'identification de champions nationaux et les barrières commerciales sélectives sont désormais des caractéristiques structurelles du modèle économique américain, indépendamment de la succession politique.
- **La géopolitique est déterminante pour la tarification du risque.** L'accent mis par les États-Unis sur la domination hémisphérique accroît le risque géopolitique dans les Amériques. Le Venezuela et la région des Caraïbes constituent un foyer de tension majeur, susceptible d'affecter les flux énergétiques, la sécurité maritime et la stabilité régionale.

ASIE ET CHINE

RIVALITÉS GERÉES ET CONSOLIDATION STRATÉGIQUE

En 2026, l'Asie sera caractérisée par des rivalités gérées plutôt que par une escalade. Les relations entre l'Inde et le Pakistan resteront tendues mais contrôlées, aucune des deux parties ne cherchant à entrer dans une confrontation décisive. Sous Xi Jinping, la Chine donnera la priorité à la consolidation économique et à la modernisation technologique, adoptant une approche pragmatique vis-à-vis des États-Unis tout en maintenant une pression calibrée sur Taïwan sans recourir à la force. Les tensions maritimes dans les mers de Chine méridionale et orientale persisteront, mais resteront contenues, les perturbations commerciales représentant un risque plus important que les conflits. Le Japon est confronté à des défis stratégiques et économiques aigus, les doutes sur les garanties de sécurité américaines poussant Tokyo vers une coopération régionale plus approfondie en matière de défense, tout en mettant à l'épreuve la confiance fiscale et celle des marchés.

COMMENT LES RELATIONS ENTRE L'INDE ET LE PAKISTAN ÉVOLUERONT-ELLES EN 2026 ?

L'Inde et le Pakistan sont des rivaux stratégiques et se perçoivent mutuellement comme des menaces existentielles. Ils échangent régulièrement des tirs le long de territoires disputés, chacun étant particulièrement sensible à la possibilité que l'autre puisse acquérir un avantage stratégique. Il en résulte un niveau de tension bilatérale constamment élevé, dans lequel des signaux mal interprétés ou des actes terroristes peuvent rapidement déclencher un affrontement. Toutefois, les deux parties sont désormais rompues à l'art de contenir ces flambées soudaines de violence et de les mettre en scène afin que l'honneur de chacun soit préservé au moment du cessez-le-feu, comme l'a illustré le bref conflit d'avril et mai 2025. Aucun des deux États n'a intérêt à une guerre totale, et tous deux ont appris à l'éviter.

Cette situation ne devrait pas évoluer en 2026, même si chaque pays demeure préoccupé par les initiatives géopolitiques de l'autre. L'Inde s'inquiète du fait que les acquisitions d'armements du Pakistan auprès de la Chine puissent lui conférer un avantage technologique, ainsi que de la capacité d'Islamabad à s'attirer les bonnes grâces de l'administration Trump, ce qui pourrait renforcer sa position. Le Pakistan, pour sa part, redoute que l'engagement de l'Inde auprès du gouvernement taliban en Afghanistan ne débouche sur une déstabilisation du Pakistan soutenue par New Delhi et sur la perte de sa profondeur stratégique. Néanmoins, ces dynamiques s'inscrivent dans le cadre d'un fonctionnement habituel. À ce stade, rien n'indique que l'une ou l'autre des parties soit sur le point de réaliser un coup décisif susceptible de modifier durablement l'équilibre stratégique en sa faveur. Les relations bilatérales en 2026 devraient donc, elles aussi, rester dans les limites de ce «business as usual».

XI JINPING : OBJECTIFS RÉELS DU POUVOIR, SUR LE PLAN INTÉRIEUR ET INTERNATIONAL

Les objectifs domestiques et internationaux profonds de Xi Jinping – distincts du discours officiel – demeurent globalement cohérents avec ceux des années précédentes. Toutefois, la hiérarchie et le rythme des priorités en 2026 devraient être plus pragmatiques qu'idéologiques.

À un niveau stratégique, l'ambition de long terme de Xi visant à réaliser «le grand renouveau de la nation chinoise» reste inchangée. Néanmoins, l'année 2026 devrait être moins marquée par une refonte spectaculaire de l'ordre international que par la volonté d'assurer un démarrage stable et crédible du 15^e plan quinquennal. La priorité immédiate consiste à placer l'économie sur une trajectoire solide et prévisible, à réduire les risques systémiques et à faire en sorte que les industries jugées prioritaires deviennent réellement plus compétitives sur le plan technologique.

Sur le plan intérieur, l'économie demeure fonctionnelle et en croissance, mais cette croissance est inégale et de plus en plus contrainte. Les moteurs traditionnels que sont l'immobilier et l'industrie manufacturière continuent de sous-performer, tandis que des pressions structurelles persistent, telles que les inégalités entre zones rurales et urbaines, les écarts en matière d'éducation et le vieillissement de la population. Dans une large mesure, ce ralentissement est intentionnel plutôt qu'accidentel : Xi a cherché à contenir la volatilité de secteurs dont les excès pourraient menacer la stabilité financière et sociale, tout en forçant une transition vers des industries à plus forte valeur ajoutée.

Cette transition requiert toutefois du temps, de la discipline politique et un environnement externe stable. En 2026, la préoccupation centrale des dirigeants n'est pas de maximiser la croissance à court terme, mais de veiller à ce que ce rééquilibrage s'opère dans des limites prévisibles. Les chocs externes – en particulier un regain de turbulences dans les relations économiques sino-américaines – constituent donc un risque pour ce processus.

« Dans ce contexte, Xi devrait adopter une approche plus transactionnelle et stabilisatrice vis-à-vis de Washington. »

L'obtention d'un « accord raisonnable » avec l'administration Trump, limité et centré sur des aspects économiques, servirait les intérêts de la Chine en protégeant les flux commerciaux et technologiques clés contre une nouvelle escalade. Il ne s'agirait pas d'un signal d'accommodement stratégique, mais bien d'une gestion du risque.

La politique industrielle restera centrale. L'intelligence artificielle et les semi-conducteurs constituent des priorités évidentes, à la fois comme moteurs de productivité et comme symboles d'autonomie technologique – voire de supériorité. Pékin continuera également de renforcer ses capacités domestiques dans ces domaines afin de se prémunir contre l'incertitude persistante quant à l'accès aux technologies étrangères.

Ainsi, pour Xi, l'année 2026 sera placée sous le signe de la consolidation plutôt que de la confrontation : stabiliser l'économie, ancrer le 15^e plan quinquennal, faire progresser l'industrie dans la chaîne de valeur et contenir les risques externes, en particulier ceux liés aux États-Unis, afin de préserver la faisabilité de ses ambitions de long terme.

TAÏWAN EN 2026 : RISQUE D'ESCALADE ET IMPACT POUR LES INVESTISSEURS

La probabilité que la Chine lance une opération militaire visant à s'emparer de Taïwan en 2026 est très faible.

Pékin continue néanmoins d'évaluer si les évolutions de la politique américaine – illustrées par le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche – pourraient créer de nouvelles opportunités. Les responsables chinois testent clairement l'hypothèse selon laquelle le désintérêt américain pour les fondements démocratiques de Taïwan pourrait évoluer vers une posture de non-intervention. Cependant, au regard des caractéristiques structurelles de la politique américaine, de la crédibilité des alliances et des dynamiques d'escalade, cette hypothèse apparaît fragile. Les décideurs chinois en sont conscients, même si certains peuvent en être déçus.

Plus fondamentalement, Xi Jinping ne peut se permettre un échec. Une tentative avortée de prise de contrôle de Taïwan aurait des conséquences catastrophiques : perte de légitimité interne, fragmentation des élites, choc économique et effondrement de la trajectoire stratégique de long terme de la Chine. Cette contrainte domine largement le processus décisionnel. En conséquence, Xi est extrêmement peu susceptible d'accepter des risques excessifs ou d'agir sur la base de signaux ambigus.

Dans cette perspective, tenter une opération sur Taïwan en 2026 relèverait davantage de l'imprudence que de l'opportunisme. Une telle initiative interviendrait trop tôt dans le cadre du 15^e plan quinquennal, avant la stabilisation de l'économie, avant que les technologies prioritaires – notamment l'intelligence artificielle et les semi-conducteurs – ne soient suffisamment intégrées, et avant que l'Armée populaire de libération (APL) ne puisse être certaine de réussir dans des conditions contestées. Les priorités des dirigeants demeurent probablement la patience, la préparation et le maintien d'options ouvertes.

Cela ne signifie pas pour autant que les autorités resteront passives. Pékin continuera :

- D'exercer une pression politique et psychologique sur Taïwan ;
- De dissuader toute démarche formelle en faveur de l'indépendance ;
- De signaler les conséquences liées à des achats d'armements importants ;
- De mener des actions de « zone grise » dans les domaines aérien, maritime, cyber et informationnel ;
- De cultiver un sentiment d'inéluctabilité à long terme autour de la réunification.

Ces actions ne doivent pas être interprétées comme une préparation à la guerre, mais plutôt comme une volonté de façonner l'environnement stratégique. Si elles comportent un risque non nul d'erreur de calcul, la Chine dispose de puissants incitatifs à contrôler toute escalade. Si le recours à la force devait finalement se produire, il serait bien plus probable qu'il intervienne lorsque les conditions seront clairement favorables et selon le calendrier de Pékin – c'est-à-dire pas en 2026.

« Pour les investisseurs occidentaux en 2026, le principal enseignement est que le risque géopolitique autour de Taïwan restera probablement élevé dans les discours, tandis que le risque cinétique réel demeurera faible. »

Les marchés pourront ponctuellement connaître des mouvements de prix significatifs à la suite d'exercices militaires, de signaux coercitifs ou d'une escalade rhétorique, mais ces épisodes devraient davantage générer de la volatilité que des changements structurels durables. La priorité absolue de Pékin reste la stabilisation économique et la montée en gamme technologique ; déclencher une crise autour de Taïwan – qui provoquerait presque certainement des sanctions, des sorties de capitaux et des perturbations des chaînes d'approvisionnement – serait contre-productif à ce stade.

Cela étant, les investisseurs doivent s'attendre à :

- Des primes de risque géopolitique persistantes sur les actifs exposés à la Chine ;
- Une surveillance continue des chaînes d'approvisionnement liées aux semi-conducteurs, à l'intelligence artificielle et aux technologies à double usage ;
- Une sensibilité accrue aux signaux politiques sino-américains, même lorsque des changements substantiels sont peu probables.

Pour Pékin en 2026, Taïwan demeure un objectif central – mais un objectif à poursuivre avec prudence, de manière progressive, et uniquement lorsque le risque d'échec sera minimal.

CHINE-RUSSIE : PARTENARIAT OU JEU DE PUISSANCE ?

La perception que Xi Jinping a de Vladimir Poutine doit être comprise comme transactionnelle et dénuée de sentiment, plutôt que personnelle ou émotionnelle. Quels que soient les jugements privés que Xi puisse porter sur les compétences de Poutine, ils demeurent secondaires par rapport aux bénéfices tirés par Pékin, depuis 2022, du maintien d'un dialogue avec Moscou.

Une « victoire » russe en Ukraine – entendue au sens large comme l'obtention par Moscou de l'essentiel de ses objectifs – servirait clairement les intérêts de Pékin. Elle affaiblirait la crédibilité occidentale, renforcerait le principe selon lequel la force peut redessiner les frontières et accélérerait l'érosion de l'autorité américaine et européenne dans le système international. Toutefois, une guerre prolongée sans règlement fonctionne également en faveur de la Chine : elle continue de mobiliser l'attention et les ressources politiques occidentales, enferme la Russie dans une dépendance accrue à l'égard de Pékin et accentue les divisions entre les États-Unis et leurs alliés européens.

La perception que Xi Jinping a de Vladimir Poutine doit être comprise comme transactionnelle et dénuée de sentiment, plutôt que personnelle ou émotionnelle.

L'approche de Donald Trump vis-à-vis de l'Ukraine est perçue de manière particulièrement favorable à Pékin. Sa volonté apparente de reléguer la sécurité européenne au second plan est interprétée comme un facteur d'aliénation de l'Union européenne et d'affaiblissement de la cohésion alliée. Du point de vue chinois, cette fragmentation du bloc occidental constitue un gain stratégique, quelle que soit l'évolution du conflit lui-même.

Xi Jinping n'a donc pas besoin que Poutine soit brillant, mais simplement qu'il reste en place durablement. À court terme, l'objectif central de la Chine est que la Russie survive en tant qu'État cohérent et contrepoids stratégique à l'Occident, sans s'effondrer dans l'instabilité ni s'affaiblir au point de devenir inutile. Pékin se satisfait de tirer profit économiquement de la situation russe – via des achats d'énergie à prix réduit, l'élargissement de l'usage du renminbi et un accès préférentiel et opportuniste aux marchés russes – tout en évitant toute responsabilité manifeste dans la guerre menée par Moscou.

Il n'existe toutefois aucun «objectif final» à l'amitié sino-russe : la Chine ne cherche ni à absorber la Russie sur le plan économique, ni à la fragmenter. Elle n'est pas davantage disposée à intervenir en cas de troubles internes majeurs en Russie. La relation repose sur un alignement asymétrique : une Russie partenaire junior, dont la confrontation avec l'Occident sert systématiquement les intérêts de la Chine.

En résumé, Xi n'a pas besoin d'apprécier Poutine. Ce qui importe, c'est que les choix de ce dernier – qu'il s'agisse d'une victoire, d'une impasse ou d'un statu quo prolongé – continuent d'affaiblir la cohésion occidentale et de détourner l'attention du leadership américain. Ils contribuent également à créer un environnement plus permissif pour les ambitions de long terme de la Chine à l'échelle mondiale. Dans cette optique, Pékin perçoit aujourd'hui peu d'inconvénients à sa relation avec Moscou.

TENSIONS EN ASIE DE L'EST : CONFLIT OU RIVALITÉ CONTENUE ?

Les tensions en mer de Chine méridionale devraient rester persistantes mais contenues en 2026. Les différends sous-jacents – revendications territoriales, opérations de liberté de navigation et affirmation par la Chine de ses droits à l'intérieur de ladite «ligne en dix traits» – demeurent non résolus, et les perspectives de compromis substantiel sont faibles. Les États d'Asie du Sud-Est concernés continueront de résister aux empiètements chinois, tandis que les États-Unis et leurs partenaires poursuivront leurs opérations de liberté de navigation, surveillées et contestées (mais non physiquement entravées) par les forces chinoises.

Par ailleurs, l'appétit pour l'escalade reste limité parmi les acteurs régionaux. Pékin se montre globalement satisfait du niveau actuel de friction et ne voit pas de nécessité stratégique à accroître la pression en 2026. Si le comportement chinois demeure coercitif à la marge – en particulier à l'égard des pays les plus faibles – il ne vise pas à faire dégénérer la situation.

«En l'absence d'un événement déclencheur majeur, les tensions en mer de Chine méridionale devraient donc rester un facteur d'irritation maîtrisé, plutôt qu'un catalyseur de conflit.»

De fait, Pékin pourrait avoir des incitations à faire preuve d'une retenue accrue. La réduction du risque d'un incident armé avec les États-Unis s'inscrit dans l'objectif plus large de la Chine de stabiliser, dans la mesure du possible, ses relations avec Washington, en particulier alors qu'elle se concentre sur ses priorités économiques internes et sur des enjeux stratégiques de plus long terme dans d'autres régions (comme indiqué précédemment).

Les relations entre la Chine et le Japon devraient être particulièrement tendues en 2026, sous l'effet de facteurs politiques plutôt que militaires. Tant qu'aucun changement n'interviendra à la tête du gouvernement japonais, les relations bilatérales devraient rester difficiles. Si le risque de confrontation militaire demeure très faible, l'espace diplomatique s'est considérablement réduit et la défiance s'est nettement accrue.

En réaction, Pékin devrait mener une offensive de charme sélective à l'égard de la Corée du Sud et, dans une moindre mesure, des États de l'ASEAN. L'amélioration – ou à tout le moins la stabilisation – des relations avec Séoul permettrait à la Chine de compenser les tensions avec Tokyo et de compliquer l'alignement conduit par les États-Unis en Asie du Nord-Est. De son côté, la Corée du Sud cherchera à arbitrer entre son exposition économique à la Chine et sa dépendance sécuritaire à l'égard des États-Unis, adoptant ainsi une posture prudente mais pragmatique.

CARTE 1 : LES REVENDICATIONS MARITIMES DE LA CHINE EN MER DE CHINE MÉRIDIONALE



Source: *Herminius*

La probabilité d'un conflit armé entre la Chine, le Japon et la Corée du Sud en 2026 demeure très faible. Aucun des acteurs n'a intérêt à provoquer une confrontation, et tous sont pleinement conscients des coûts économiques et stratégiques d'une escalade. L'approche chinoise peut ainsi être qualifiée d'affirmée et calibrée, plutôt que téméraire ou ouvertement conflictuelle.

Le principal risque en 2026 ne réside donc pas dans un conflit militaire, mais dans les perturbations commerciales. La politique commerciale américaine – en particulier le recours aux droits de douane comme levier – continue de produire des effets de second ordre en Asie du Nord-Est. Des mesures visant la Chine peuvent se répercuter sur le Japon et la Corée du Sud via les chaînes d'approvisionnement, des mesures de rétorsion ou des tentatives de Washington de rééquilibrer les rapports de force entre alliés et concurrents. Pour Pékin toutefois, il existe peu d'incitations à provoquer des perturbations économiques avec le Japon, la Corée du Sud ou l'Asie du Sud-Est en 2026. La Chine privilégie le maintien des flux commerciaux et cherche à éviter des chocs inutiles alors que sa propre économie demeure en phase de transition.

En conclusion, l'année 2026 devrait être marquée par une forte tension diplomatique mais un faible risque de conflit, tant en mer de Chine méridionale qu'en mer de Chine orientale. Pékin continuera d'exercer des pressions sur ses voisins à des degrés variables, mais se montre globalement à l'aise avec l'équilibre actuel. En l'absence d'événements spécifiques déclenchant une escalade, la région devrait connaître des frictions maîtrisées et une volatilité commerciale épisodique, plutôt qu'un conflit ouvert.

LES PRINCIPAUX DÉFIS DU JAPON EN 2026

Le principal défi du Japon en 2026 sera d'ordre stratégique. Tokyo devra trouver des moyens de contraindre l'administration Trump à respecter les garanties de sécurité américaines, tout en se préparant simultanément à défendre ses propres intérêts avec ses propres ressources, et en veillant à ce qu'un éventuel rapprochement sino-américain ne marginalise ni le Japon ni la sécurité régionale au sens large. Il est peu probable que le Japon atteigne ses objectifs vis-à-vis des États-Unis, dans la mesure où Donald Trump accorde une importance limitée au pays. En revanche, le Japon pourrait enregistrer davantage de succès dans le renforcement de ses relations de défense régionales avec l'Australie, la Corée du Sud, l'Inde et les États de l'ASEAN, ainsi que dans l'accroissement de ses capacités de défense par une hausse des dépenses militaires et l'acquisition de systèmes d'armement avancés.

Les défis clés du Japon en 2026 consisteront également à préserver sa sécurité économique dans un contexte de déclin de l'ordre commercial multilatéral fondé sur des règles, et à garantir sa sécurité nationale en s'assurant du maintien de l'engagement américain dans l'alliance avec le Japon, en développant des liens avec d'autres partenaires régionaux potentiels et en renforçant ses propres capacités militaires afin de dissuader d'éventuels agresseurs.

Le Japon souhaiterait voir les relations sino-américaines évoluer vers un cadre plus stable et prévisible. Il a davantage à perdre qu'à gagner – tant sur le plan économique que sécuritaire – d'une dégradation supplémentaire de ces relations. Les entreprises japonaises ont réalisé des investissements considérables en Chine, et tout conflit sino-américain aurait inévitablement des répercussions négatives pour le Japon. À l'inverse, l'hypothèse d'un rapprochement sino-américain conduisant les États-Unis à céder leur position en Asie de l'Est à la Chine reste peu probable. Les intérêts japonais sont donc au mieux servis par un retour à la stabilité. Toutefois, quel que soit le scénario, le Japon dispose de très peu d'influence sur l'évolution des relations sino-américaines.

Ce que le Japon peut faire, en revanche, consiste à s'efforcer de maintenir l'administration Trump engagée dans le respect des garanties de sécurité américaines, tout en construisant des alliances avec d'autres puissances de l'Indo-Pacifique et en se préparant à défendre ses intérêts par ses propres moyens. En 2026, le Japon pourrait ainsi réussir à renforcer ses relations de défense régionales avec l'Australie, la Corée du Sud, l'Inde et les États de l'ASEAN, ainsi qu'à accroître ses capacités militaires par une hausse des dépenses de défense et l'acquisition de systèmes d'armement avancés.

Le principal défi intérieur sera la gestion de l'économie. La stratégie économique de la Première ministre Sanae Takaichi vise à renforcer l'autosuffisance et l'autonomie stratégique par des investissements étatiques ciblés dans certains secteurs stratégiques. Par ailleurs, Mme Takaichi met en œuvre des baisses d'impôts sélectives afin d'atténuer l'impact politiquement sensible de l'inflation. Cette approche combine une politique budgétaire plus accommodante destinée à stimuler la croissance, tandis que la Banque du Japon relève progressivement ses taux d'intérêt pour contenir l'inflation.

Le risque évident est que les dépenses supplémentaires du gouvernement ne constituent qu'un soutien temporaire et ne parviennent pas à relancer durablement la trajectoire de croissance de l'économie japonaise. Dans un contexte de niveau d'endettement public déjà élevé, les inquiétudes des marchés financiers quant à la soutenabilité de la trajectoire budgétaire du Japon pourraient entraîner un affaiblissement supplémentaire du yen et une hausse des taux d'intérêt. Si l'approche de Mme Takaichi échoue à mettre fin à la stagflation – ou l'aggrave – son maintien au poste de Première ministre pourrait s'avérer de courte durée.

POINTS CLÉS

- **La Chine va consolider sa position plutôt que s'engager dans une escalade.** Le programme de Xi Jinping est pragmatique : il cherchera à stabiliser la croissance, à assurer la modernisation industrielle et à protéger l'économie des chocs extérieurs. L'idéologie cédera la place à la gestion des risques dans le cadre du 15^e plan quinquennal.
- **Les provocations de faible intensité l'emporteront sur l'escalade militaire à Taïwan.** Pékin maintiendra ses opérations d'intimidation et ses opérations dans la zone grise, mais évitera tout conflit ouvert. Le risque pour les investisseurs occidentaux réside dans la volatilité, et non dans l'escalade militaire.
- **Les tensions maritimes générales persisteront, mais resteront contenues.** Les mers de Chine méridionale et orientale resteront des zones de friction contrôlée. La Chine continuera d'éviter tout conflit ouvert tout en défendant ses revendications territoriales.
- **Xi considère la Russie comme un levier stratégique.** Xi considère Poutine comme un atout. Pékin souhaite une Russie durable et dépendante qui détourne l'attention de l'Occident et fournisse des ressources à prix réduit sans créer d'instabilité.
- **Le Japon est confronté à une double pression stratégique et budgétaire.** Tokyo doit se prémunir contre le manque de fiabilité des États-Unis en renforçant ses liens de sécurité régionaux, même si les dépenses de relance massives mettent à l'épreuve la confiance des marchés et risquent de provoquer de l'inflation.
- **L'économie régionale l'emporte sur le risque de conflit.** Le paysage asiatique en 2026 est celui d'une coexistence compétitive, caractérisée par une forte intensité diplomatique mais un faible risque de conflit. Les perturbations commerciales constituent le principal risque pour les investisseurs.

EUROPE DE L'EST ET RUSSIE

IMPASSES PERSISTANTES ET CONFLITS DE ZONE GRISE

En 2026, le conflit russo-ukrainien a peu de chances d'aboutir à une résolution définitive, les positions des deux camps demeurant irréconciliables. Un cessez-le-feu est possible, mais fragile, conditionné à l'émergence de crises en Russie ou en Ukraine susceptibles de forcer un compromis. Les opérations hybrides et de « zone grise » menées par la Russie contre les États d'Europe de l'Est et les membres de l'OTAN devraient s'intensifier, alimentant les préoccupations sécuritaires et l'incertitude des investisseurs. L'Europe dispose des capacités militaires nécessaires pour assurer sa propre défense, même si la volonté politique et la dépendance à l'égard du soutien américain restent déterminantes. La politique américaine sous Trump demeure imprévisible, tandis que l'affirmation économique de la Chine ajoute une pression stratégique supplémentaire. L'Europe évolue ainsi dans un environnement complexe, exigeant un renforcement des capacités de défense, de la résilience économique et une diplomatie mesurée.

CONFLIT EN UKRAINE : RÉOLUTION OU IMPASSE ?

Il est peu probable que la guerre entre la Russie et l'Ukraine connaisse une issue définitive en 2026. Le maximum que l'on puisse envisager est un cessez-le-feu. Celui-ci serait toutefois peu durable : la Russie considère les mesures défensives de l'Ukraine comme des provocations militaires et pourrait s'en servir de prétexte pour reprendre des hostilités à grande échelle. En réalité, un cessez-le-feu apparaît peu plausible en 2026, car l'Ukraine n'acceptera pas les exigences maximalistes de la Russie et demeure en mesure d'empêcher le Kremlin de les imposer sur le champ de bataille.

L'Ukraine semble disposée à accepter un cessez-le-feu gelant la ligne de front actuelle, à condition de bénéficier de garanties de sécurité solides, de ne pas être soumise à des restrictions sur ses effectifs militaires, et de réserver le statut final des territoires ukrainiens occupés par la Russie à un règlement dans le cadre d'un accord de paix définitif. La Russie, pour sa part, continue d'exiger le contrôle de l'ensemble de l'Ukraine, la destitution de son gouvernement, la reconnaissance de sa souveraineté sur quatre oblasts ukrainiens et un droit de veto sur l'orientation future de Kiev. Un point non négociable pour Vladimir Poutine – et l'une des raisons principales de l'invasion de 2022 – est d'empêcher l'adhésion de l'Ukraine à l'OTAN, qu'il perçoit comme une menace intrinsèque et dont il redoute de longue date l'expansion vers les frontières russes. Les engagements des alliés de l'Ukraine visant à déployer des forces de maintien de la paix, bien qu'ils puissent contribuer à des avancées vers la paix, seront également interprétés par la Russie comme des actes hostiles.

Ces positions ne sont pas conciliables. Un cessez-le-feu ne serait donc envisageable que si l'un ou les deux belligérants étaient contraints de faire des concessions. À ce stade, une telle évolution semble peu probable. L'Ukraine peut continuer à se battre tant qu'elle bénéficie du soutien européen. Et si la Russie ne peut gagner la guerre et en subit des coûts économiques croissants, le Kremlin n'a pas encore intégré la nécessité de se contenter de gains limités. Seule une crise majeure chez l'un des belligérants est susceptible de provoquer un compromis. À l'heure actuelle, il semble plus probable qu'un tel scénario se produise en Russie qu'en Ukraine en 2026.

« Un cessez-le-feu n'est donc envisageable que si l'un ou les deux belligérants sont contraints de faire des concessions. »

L'administration Trump comme le Kremlin semblent convaincus que le gouvernement ukrainien est proche de l'effondrement et qu'il sera contraint d'accepter leurs conditions. Il n'en est rien. Volodymyr Zelensky ne peut être démis de ses fonctions par les urnes qu'au plus tôt trois mois après la levée de la loi martiale (ce qui signifie, en pratique, la fin de la guerre). Il est peu probable qu'il soit contraint de quitter le pouvoir, malgré un scandale de corruption en cours et l'aspiration de ses opposants à être élus car il conserve un soutien populaire suffisant. Seule l'acceptation des conditions imposées par la Russie le contraindrait à quitter ses fonctions. Les sondages montrent que les Ukrainiens sont prêts à accepter les termes d'un cessez-le-feu tels que décrits ci-dessus, mais qu'ils refusent que la Russie décide de leurs dirigeants ou de leurs alliances, et qu'ils continueront de se battre pour rejeter les exigences russes.

LES OBJECTIFS CENTRAUX DE POUTINE, SUR LE PLAN INTÉRIEUR ET INTERNATIONAL

Les objectifs géopolitiques affichés par Poutine sont très proches de ceux formulés dans son ultimatum adressé à l'OTAN en décembre 2021. Il cherche à restaurer le contrôle russe sur l'ancien espace soviétique, au moins en Europe ; à obtenir le retrait des forces de l'OTAN déployées depuis l'extérieur de l'Europe de l'Est ; et à revenir sur l'adhésion de la Finlande et de la Suède à l'OTAN. À défaut, il se satisferait probablement d'un contrôle total de l'Ukraine et de l'incorporation d'une large partie de son territoire à la Fédération de Russie, fût-ce à l'issue d'un règlement final consécutif à une seconde guerre (post-cessez-le-feu).

Poutine envisage sans doute un ordre géopolitique d'après-guerre dans lequel l'OTAN aurait disparu ou, à tout le moins, perdu toute substance ; où la Russie serait reconnue comme une grande puissance mondiale, au même rang que les États-Unis et la Chine ; et où elle serait libre de poursuivre ses intérêts en Europe sans ingérence extérieure. Toutefois, Poutine ne peut parvenir à cet objectif par ses seules actions : il a besoin que l'administration Trump le lui permette. Or, il a géré de manière déplorable cette relation en 2025, et il est peu probable qu'il fasse mieux en 2026.

EXPOSITION DE L'OTAN : RISQUES D'ESCALADE

Il n'existe pas de réelle perspective d'extension du conflit au-delà de l'Ukraine en 2026. La Russie concentre l'essentiel de ses efforts sur le théâtre ukrainien, et l'ouverture d'hostilités contre un État d'Europe de l'Est ou membre de l'OTAN compliquerait considérablement son effort de guerre.

Toutefois, l'année écoulée a été marquée par une nette intensification des activités russes de « zone grise » contre ces États, incluant des actes de sabotage. Il est logique de supposer que ces actions se poursuivront, voire s'amplifieront, en 2026, en particulier à l'encontre des pays considérés comme les plus fermes dans leur soutien à l'Ukraine (tels que les États baltes, la Finlande, la Pologne, l'Allemagne, le Danemark, la Suède, la Norvège, les Pays-Bas et le Royaume-Uni). Ces activités pourraient s'étendre à des assassinats contestables, des sabotages létaux et des enlèvements. Il est peu probable qu'elles prennent la forme d'actes de guerre ouverts.

Cette guerre hybride ou de « zone grise » alimentera inévitablement les craintes d'un conflit imminent au sein des États membres de l'OTAN ou de l'Union européenne. Elle inclura des volets destinés à attiser ces inquiétudes et à affaiblir la volonté de résister aux ambitions russes, notamment par des opérations informationnelles et cybernétiques. L'impact sur les marchés et l'activité économique dépendra largement de la manière dont les États européens géreront cette menace. Une posture ferme rassurera les marchés et les investisseurs ; des concessions et des divisions entre alliés affaibliront la confiance. À ce stade, le premier scénario paraît plus probable que le second.

L'administration Trump dispose néanmoins de la capacité de favoriser les divisions et de miner la confiance collective. Sa Stratégie de sécurité nationale affichait notamment l'objectif de promouvoir des organisations « patriotiques » – c'est-à-dire d'extrême droite – en Europe. Si elle poursuivait activement cet objectif avec une cohérence et une efficacité jusqu'ici absentes de sa politique étrangère, des divisions accrues et un affaiblissement de la confiance des marchés et des entreprises en Europe en résulteraient inévitablement.

L'EUROPE PEUT-ELLE SE DÉFENDRE ?

Oui. Si la Russie lançait des hostilités conventionnelles ouvertes contre l'Europe, elle serait très probablement vaincue – y compris aujourd'hui, avant même que l'Europe n'ait pleinement opérationnalisé le réarmement engagé après l'invasion russe de l'Ukraine. C'est précisément pour cette raison que la Russie accorde une telle importance au recours à des tactiques de guerre hybride ou de « zone grise » contre les États membres de l'OTAN et de l'UE.

On pourrait soutenir que l'Europe manquerait de volonté politique pour se battre ; en réalité, lorsqu'une démocratie est attaquée, la volonté populaire se cristallise autour de la nécessité de se défendre, ce qui se traduit ensuite en volonté politique d'agir. Si certains membres européens de l'OTAN pourraient hésiter à répondre à une invocation de l'article 5 de défense collective, les États disposant des capacités militaires les plus significatives y répondraient sans aucun doute. Et si l'absence de soutien américain et de ses capacités de projection rendrait le conflit plus difficile et plus coûteux pour l'Europe, elle n'en changerait probablement pas l'issue finale.

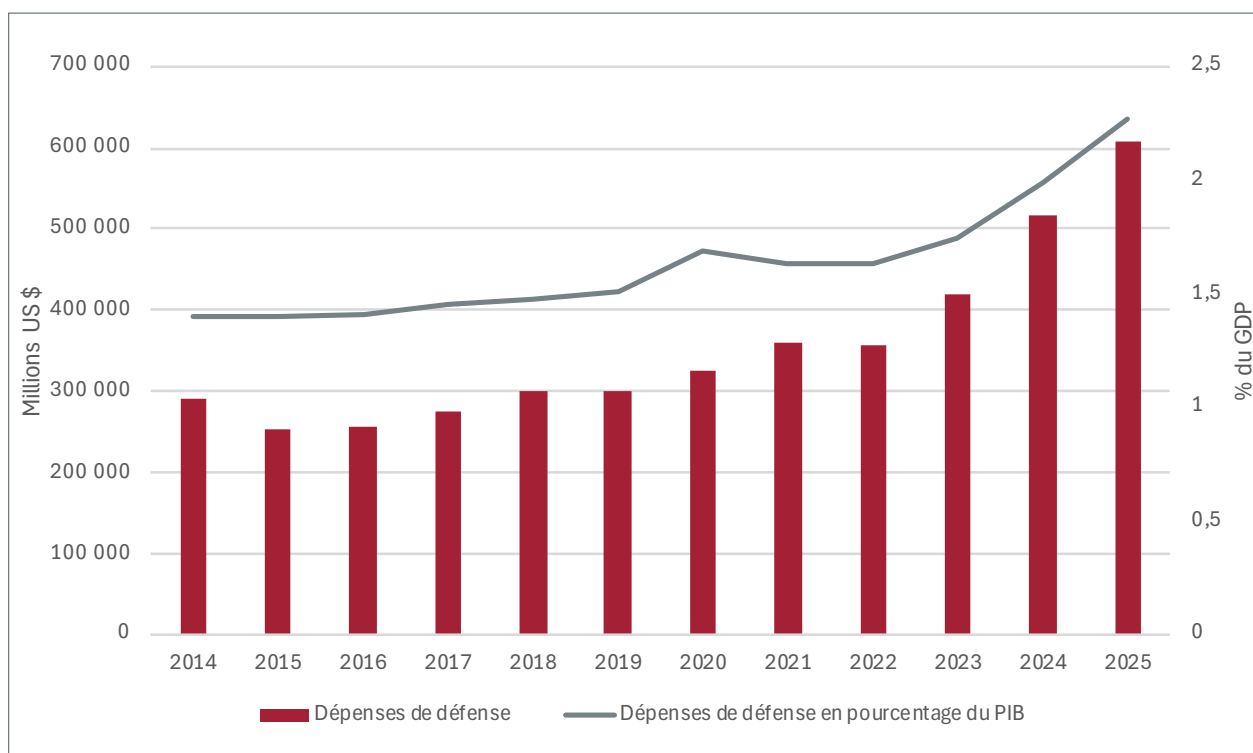
La Russie a été mise en échec par un État représentant un quart de sa taille ; privée de supériorité aérienne par une force aérienne réduite et obsolète ; et contrainte de maintenir sa marine à l’abri dans ses ports face à un adversaire dépourvu de flotte. Malgré les inquiétudes récurrentes quant à la faiblesse des défenses européennes, l’Europe demeure – même aujourd’hui – militairement plus capable que l’Ukraine.

À ce stade, une question centrale demeure : les États européens disposent-ils d’une volonté politique suffisante pour renforcer leurs capacités de défense à la hauteur des besoins, en l’absence de garanties ou de soutien sécuritaire américains ?

« Il convient de noter que les dépenses de défense des États membres de l’Union européenne ont presque doublé depuis l’invasion russe de l’Ukraine et devraient encore augmenter. »

La perspective de devoir remplacer les « multiplicateurs de force » américains – et donc de permettre à l’Europe de combattre seule tout en maximisant ses capacités – entraînera une réallocation majeure des ressources et une transformation significative des politiques d’acquisition. Cela étant, l’Europe est aujourd’hui en mesure de se défendre contre la Russie. Dès lors, la question de savoir si la volonté politique est suffisante pour combler un déficit de capacités équivalent à celui des États-Unis perd en grande partie de sa pertinence.

G2 : DÉPENSES DES PAYS DE L’OTAN (2014-2025), HORS ÉTATS-UNIS



Source : NATO [<https://www.nato.int/content/dam/nato/webready/documents/finance/def-exp-2025-en.pdf>]

L'Europe a annoncé des plans ambitieux de dépenses de défense afin de renforcer sa sécurité dans un contexte de réduction de la présence sécuritaire américaine. Le nouveau socle de l'OTAN repose sur la dissuasion collective, ancrée dans l'engagement des alliés à consacrer au moins 2 % de leur PIB à la défense, un nombre croissant d'États européens dépassant désormais ce seuil. Les déploiements avancés sur le flanc oriental, le renforcement des capacités de réaction rapide et le prépositionnement d'équipements visent à démontrer un niveau de préparation crédible. Les États-Unis continueront de soutenir militairement l'OTAN, mais l'Europe est soumise à une pression croissante pour assumer une part accrue de sa propre sécurité, tant en raison du recentrage stratégique américain sur l'Indo-Pacifique que de l'incertitude politique à Washington.

Au sein de l'Union européenne, l'intégration de la défense progressera de manière graduelle à travers l'augmentation des achats conjoints, la coordination industrielle et le soutien à l'Ukraine. Le défi consistera à aligner des priorités nationales diverses, à gérer les contraintes budgétaires et à garantir l'interopérabilité.

Au cours de 2026, la trajectoire sera claire : l'Europe passera d'une logique de « dividende de la paix » à une posture de défense plus durable, conciliant dissuasion et résilience, tout en réaffirmant l'OTAN comme cadre central de la sécurité européenne.

« En 2026, l'industrie européenne de défense assumera un rôle plus stratégique dans les politiques nationales et deviendra de plus en plus indispensable au maintien de la sécurité à long terme. »

L'industrie européenne de défense devrait croître et se coordonner davantage au cours de 2026, tout en demeurant structurellement fragmentée. La guerre menée par la Russie en Ukraine a accéléré les cycles de production, entraîné une hausse majeure des dépenses militaires et relancé la production de munitions après des décennies de sous-investissement. Les gouvernements poussent l'industrie à accroître ses capacités, à réduire les délais de livraison et à sécuriser les chaînes d'approvisionnement – en particulier pour les munitions, la défense aérienne, les drones et les missiles avancés. Les initiatives de l'UE favoriseront les achats conjoints et la standardisation, dans l'objectif de renforcer la base industrielle européenne et de réduire la dépendance aux capacités américaines. Toutefois, la diversité des priorités nationales, la concurrence entre grands groupes de défense et les contraintes budgétaires limiteront une intégration complète. Dans l'ensemble, l'industrie européenne de défense en 2026 sera plus stratégique, plus centrale dans les politiques nationales et de plus en plus essentielle à la sécurité de long terme.

LES CENTRES DE DÉCISION EUROPÉENS

L'Europe ne dispose pas, à proprement parler, d'un consensus géopolitique, car elle regroupe trop d'États aux arrangements politiques et géopolitiques trop variés pour permettre le degré d'unité que ce terme implique. Elle génère toutefois une masse critique géopolitique : un ensemble d'États et/ou d'institutions partageant une vision commune sur un sujet donné, ou poursuivant un objectif commun, et entraînant progressivement d'autres États et institutions jusqu'à former un collectif capable d'orienter la politique.

ÉTATS-UNIS ET CHINE : PRESSIONS EXTÉRIEURES SUR L'EUROPE

L'impact principal de la politique américaine en 2026 sera dominé par l'incertitude. Il s'avère difficile d'identifier clairement quelle est, ou sera, la politique des États-Unis à court ou moyen terme. Les droits de douane de Trump pourraient être suspendus, intensifiés, réduits à la suite d'un accord, puis rétablis s'il décide de s'en affranchir. De même, ses menaces concernant l'acceptation par l'UE des normes américaines sont soumises à ses fluctuations personnelles. En théorie, une certaine cohérence pourrait être trouvée dans son désir de fragmenter l'Union européenne. Mais cet objectif ne constitue ni la politique de l'ensemble de son administration, ni celle du Parti républicain, ni celle du Parti démocrate, et il ne s'agit pas non plus d'une préoccupation majeure de l'électorat américain ; toute initiative en ce sens pourrait être rapidement annulée par une administration ultérieure – voire par la sienne.

Cette incertitude constituera un défi majeur pour les États et les secteurs orientés vers l'exportation en 2026. Elle accentuera également la pression politique en faveur de la protection de champions économiques nationaux ou régionaux. Cela compliquera encore davantage les débats au sein de l'UE, où la conciliation entre la protection de secteurs ou d'entreprises et les exigences du marché unique a toujours représenté l'un des débats politiques les plus sensibles et les plus conflictuels.

L'incertitude constituera également l'effet principal de la politique chinoise – quoique dans une moindre mesure. La politique tarifaire de la Chine est en partie façonnée par celle de Trump ; l'incertitude européenne quant aux décisions américaines se traduit donc par une incertitude accrue concernant celles de Pékin.

Toutefois, la politique chinoise – à la différence de celle des États-Unis – suit une trajectoire claire, animée par une impulsion centrale cohérente et peu flexible, qui s'appliquera au moins pour les cinq prochaines années. La Chine cherche à dominer les nouvelles technologies tout en maintenant son accès aux marchés mondiaux pour les secteurs traditionnels. Bien qu'elle soit globalement opposée aux droits de douane en tant que tels, elle utilisera d'autres instruments pour restreindre l'accès à ses propres marchés et contraindre l'ouverture de ceux des autres. La Chine s'opposera fermement aux tentatives visant à limiter son accès aux marchés européens des véhicules électriques, des énergies vertes ou des biens de consommation, pour n'en citer que quelques-uns. Elle aura également recours, très probablement, à des contrôles à l'exportation – fût-ce par des restrictions d'approvisionnement – sur les minéraux critiques.

La difficulté pour l'Europe tient au fait que le régime de Xi Jinping comprend mal le fonctionnement des démocraties en général, et celui de l'Union européenne en particulier, et qu'il tend à faire dégénérer les désaccords en différends ouverts, ce qui finit par contrecarrer les objectifs poursuivis.

POINTS CLÉS

- **Une solution définitive au conflit en Ukraine est peu probable en 2026**, les parties étant incapables de mettre en place des mesures de confiance mutuelle. La capacité de l'Ukraine à poursuivre le combat dépendra du maintien du soutien européen.
- **Poutine cherche à restaurer le contrôle russe sur l'ancienne Union soviétique (URSS)**, et à s'opposer durablement à la présence de l'OTAN en Europe de l'Est. Toutefois, l'armée russe ne sera pas en mesure de soutenir un conflit élargi en Europe au-delà du recours à des tactiques de « zone grise ».
- **Les dépenses de défense des États membres de l'UE ont presque doublé depuis l'invasion russe de l'Ukraine** et devraient continuer d'augmenter, à mesure que l'Europe passe d'une logique de dividende de la paix à une posture de défense plus durable.
- **L'incertitude entourant les relations commerciales avec les États-Unis poussera les États européens vers davantage de protectionnisme.** En parallèle, la Chine devrait s'opposer fermement aux mesures protectionnistes européennes dans les secteurs des nouvelles technologies.

MOYEN-ORIENT

VOLATILITÉ MAÎTRISÉE ET INSTABILITÉ DURABLE

En 2026, le Moyen-Orient restera une région marquée par une volatilité maîtrisée, avec des foyers de tension persistants à Gaza, au Liban et en mer Rouge. Le cessez-le-feu à Gaza demeure fragile ; le Liban est confronté à des tensions continues entre le Hezbollah et Israël ; et les menaces houthis sur la navigation en mer Rouge créent des risques limités mais tangibles pour les marchés pétroliers. L'Iran se concentrera sur la reconstruction de ses capacités plutôt que sur la projection de sa puissance, tandis que la dépendance stratégique d'Israël à l'égard d'alliés éloignés le rend plus vulnérable. L'engagement américain sous l'administration Trump devrait rester sélectif et personnalisé, tandis que la Russie et la Chine chercheront à exercer une influence régionale limitée. La prolifération nucléaire demeure peu probable, bien que des stratégies de couverture puissent s'intensifier en réponse à l'incertitude régionale.

TENSIONS AU MOYEN-ORIENT ET RISQUES POUR LE MARCHÉ PÉTROLIER

Les principaux foyers de tension à surveiller en 2026 sont Gaza, le Liban et la mer Rouge.

Il est probable que le cessez-le-feu à Gaza se rompe au cours de l'année 2026. La première phase a été presque entièrement mise en œuvre. En revanche, la deuxième phase a peu de chances d'aboutir. Aucun État n'est disposé à fournir des troupes pour la force internationale de stabilisation censée assurer la sécurité de Gaza lors de la phase 2 tant que le Hamas n'aura pas été désarmé. Or, l'administration politique intérimaire prévue pour cette phase ne peut prendre le relais qu'avec l'appui d'une telle force. Le Hamas refusant de se désarmer, toute tentative israélienne visant à l'y contraindre raviverait le conflit. Une incapacité prolongée à entrer dans la phase 2 conduirait également très probablement à une reprise des hostilités.

Le deuxième foyer de tension potentiel est le Liban. Ni Israël ni le Liban ne souhaitent une reprise de la guerre entre Israël et le Hezbollah. Toutefois, les violations répétées par Israël des termes du cessez-le-feu justifient le réarmement du Hezbollah et rendent simultanément plus difficile, sur le plan politique, le désarmement de l'organisation par le gouvernement libanais. Le scénario le plus probable pour 2026 est donc la poursuite de la situation actuelle : le gouvernement libanais tentera sincèrement de désarmer le Hezbollah, avec un succès limité, tandis qu'Israël continuera de violer le cessez-le-feu. Il existe néanmoins une possibilité faible mais réelle de reprise des hostilités.

Le troisième foyer de tension potentiel est la mer Rouge. En cas de reprise des combats à Gaza, le mouvement houthi réagirait probablement en ciblant la navigation internationale en mer Rouge et dans le golfe d'Aden, qu'il considère comme liée à Israël.

Les deux premiers foyers de tension sont peu susceptibles d'avoir un impact significatif sur les prix du pétrole. Le troisième, en revanche, pourrait provoquer une hausse brutale, en particulier si la campagne se prolonge. Cela étant, les prix restent actuellement relativement bas et il n'existe pas de préoccupation généralisée quant à la sécurité de l'approvisionnement. Il est donc probable que l'inquiétude du marché liée aux menaces sur les exportations pétrolières saoudiennes demeure limitée. Cette situation évoluerait toutefois si la campagne devait se prolonger et coïncider avec une réduction marquée des exportations russes, résultant d'actions ukrainiennes contre la «flotte fantôme».

L'Iran se trouve actuellement dans une phase de reconstruction. Il est peu probable qu'il initie des hostilités en 2026, et les dommages infligés à son programme nucléaire, à son système de défense aérienne et à son arsenal de missiles balistiques lors de la «guerre de douze jours» d'avril-mai rendent improbable une reprise des frappes israéliennes. Téhéran cherche plutôt à reconstituer ses défenses aériennes, ses stocks de missiles balistiques et à rétablir les capacités de ses relais régionaux – même s'il a actuellement peu de moyens à leur offrir.

Il existe toujours un faible risque que des actions iraniennes contre des navires spécifiques dans le golfe Persique dégénèrent en confrontation plus large. Toutefois, le régime est désormais affaibli tant sur la scène internationale qu'à l'intérieur du pays, ce qui le rend plus vulnérable à une rébellion interne ou à des mouvements de protestation.

CARTE 2 : ÉVÉNEMENTS SÉCURITAIRES AU MOYEN-ORIENT EN 2025



Source: *Herminius*

Quatre facteurs pourraient conduire le régime iranien à perdre le contrôle du pays.

Premièrement, une rupture de l'unité des forces de sécurité – notamment entre les Gardiens de la révolution (IRGC) et l'armée régulière – affaiblirait gravement la capacité du régime à contrôler les institutions, ouvrant la voie à des challengers puissants.

Deuxièmement, le système bancaire soutenu par l'État est de plus en plus fragile (le rial a perdu environ les deux tiers de sa valeur face au dollar au cours de l'année écoulée), tout en soutenant un secteur bancaire fortement exposé à l'immobilier. Le régime aurait de grandes difficultés à faire face à un effondrement massif des banques et à en empêcher les effets en chaîne. Troisièmement, si des groupes baloutches ou kurdes prenaient les armes contre le régime, celui-ci peinerait à les réprimer. Quatrièmement, le régime est particulièrement vulnérable au système des bazars, par lequel transite une grande partie des biens essentiels. Des commerçants ont déjà rejoint les manifestations en décembre en faisant grève, provoquant des pénuries de produits essentiels et déclenchant des protestations plus larges en janvier.

Si ces quatre dynamiques devaient converger en Iran, il serait extrêmement difficile pour le régime actuel de conserver le contrôle du pays.

QUEL AVENIR POUR ISRAËL?

Beaucoup dépendra de l'évolution de l'accord de cessez-le-feu à Gaza. S'il s'effondre, Donald Trump sera de nouveau contraint de choisir entre les intérêts d'Israël et les siens propres (c'est-à-dire l'accord portant son nom, ainsi que ses engagements vis-à-vis des États du Golfe), et Israël y perdra. En revanche, si l'accord tient – ou s'il échoue et que la responsabilité en incombe au Hamas – Israël pourrait commencer à reconstruire ses relations internationales.

« Il est difficile d'imaginer une réhabilitation d'Israël dans sa région ou en Europe tant que Benyamin Netanyahu restera au pouvoir. Même s'il devait quitter la scène politique en 2026, une normalisation durable s'annoncerait complexe. »

Quelle que soit l'équipe dirigeante, la difficulté fondamentale d'Israël tient à sa dépendance vis-à-vis de démocraties situées à des milliers de kilomètres pour amortir les menaces provenant de son voisinage. Même ses systèmes de défense, pourtant souvent mis en avant, n'ont été possibles que grâce aux flux financiers, technologiques et au soutien diplomatique et politique de ces États. Israël semble avoir perdu l'opinion publique dans ces pays, sans être disposé à reconnaître les raisons de cette évolution.

Israël dépend tout particulièrement des États-Unis, non seulement pour un soutien direct, mais aussi pour exercer des pressions sur les pays voisins afin qu'ils coopèrent avec lui plutôt que de s'y opposer. Or, il se trouve désormais confronté à un président américain qu'il a contribué à aliéner et qui souhaite se désengager du Moyen-Orient. Par ailleurs, Israël a rendu politiquement impossible pour les États de la région désireux d'un engagement plein et entier de maintenir des relations substantielles avec lui.

Le terrain semble ainsi préparé pour un cycle durable : action palestinienne, réaction israélienne, pressions internationales sur Israël, sentiment de grief et refus de changer de cap, puis nouvelles actions palestiniennes. À moyen et long terme, Israël paraît engagé sur une trajectoire marquée par davantage de violence et une isolation internationale croissante.

IRAN : RETOUR EN FORCE RÉGIONAL OU ENRAYEMENT ?

Non. Cette perspective est peu probable, en partie parce que les contextes politiques locaux ont évolué. Le Hamas est profondément affaibli, tant militairement que politiquement, et dispose de beaucoup moins de marges de manœuvre pour coopérer avec l'Iran, d'autant plus que les États de la région cherchent activement à empêcher qu'il ne reconstitue ses capacités. Il aura également des difficultés à reconstruire son influence en Syrie après le changement de régime.

Le Hezbollah n'est plus que l'ombre de lui-même et demeure un acteur politique très impopulaire au Liban ; même si les efforts du gouvernement libanais pour le désarmer n'aboutissent pas, il subit une pression politique et sociale considérable. Par ailleurs, l'Iran a peu à offrir : la priorité de Téhéran est la reconstruction de ses propres capacités de défense, et il ne dispose ni des ressources financières ni des moyens logistiques pour reprendre des livraisons massives d'armement à ses relais régionaux.

L'État iranien traverse lui-même une période de grande incertitude. La succession du Guide suprême Ali Khamenei, âgé de 86 ans et dont l'état de santé est incertain, reste floue. Les factions les plus dures du régime ont été affaiblies par les humiliations subies en 2024 et 2025 ; les modérés le sont par une situation économique désastreuse, dont ils portent la responsabilité aux yeux de l'opinion, qu'ils soient au pouvoir ou non. La « guerre de douze jours » a contraint le régime à réévaluer sa stratégie nucléaire, sans qu'une orientation claire n'ait encore émergé. L'année 2026 sera donc, pour l'Iran, celle de la reconstruction des capacités et de la tentative de résolution de ses dilemmes stratégiques.

ÉTATS-UNIS, RUSSIE ET CHINE : AGENDAS CONCURRENTS

La Stratégie de sécurité nationale américaine indique clairement que l'administration Trump souhaite se désengager du Moyen-Orient. Cette orientation entre toutefois en tension avec les intérêts de la famille Trump et de ses réseaux associés, fortement ancrés dans la région (les Trump ayant noué des liens personnels étroits avec les familles royales saoudienne et qatarie).

« Même si les États-Unis ne s'engagent pas concrètement dans un retrait en 2026, de nombreux États agiront comme si tel était le cas et chercheront à en tirer parti. »

Il est peu probable que la Russie ou la Chine soient les principaux bénéficiaires de ce désengagement. La Russie dispose de marges de manœuvre limitées pour un engagement politique ou économique qui ne soit pas directement lié à la guerre en Ukraine ; son action régionale restera donc centrée sur l'Iran, où ses liens se sont renforcés depuis 2022. La Chine a un intérêt théorique pour la région, notamment comme réservoir de soutiens à sa vision d'un ordre mondial multipolaire, et utilise les Émirats arabes unis comme levier stratégique dans le cadre des Nouvelles routes de la soie. Cette implication continuera de s'intensifier – indépendamment d'un éventuel retrait américain. Toutefois, la Chine peine à capitaliser sur ses liens économiques en raison d'un déficit de confiance en tant que partenaire politique ou sécuritaire, héritage de son accord stratégique très médiatisé avec l'Iran.

Les principaux bénéficiaires d'un désengagement américain pourraient donc être des États tels que la Turquie, en particulier dans le domaine sécuritaire. L'extension par le Pakistan de sa garantie nucléaire à l'Arabie saoudite illustre les conséquences possibles d'une perte de confiance dans les garanties américaines.

Dans les domaines où les États-Unis conserveront un intérêt au Moyen-Orient en 2026, l'attention se portera probablement sur les pays avec lesquels la famille Trump entretient des liens personnels (Arabie saoudite et Qatar) ou sur ceux où des relations existaient déjà (Liban). En théorie, Washington devrait avoir un intérêt majeur à la réussite de l'accord sur Gaza. Toutefois, celui-ci a été conçu de manière à minimiser l'implication américaine, sans s'attaquer aux principaux obstacles à la paix ni allouer les ressources nécessaires pour les surmonter, suggérant qu'il s'agissait davantage d'un accord pour l'accord. Il est donc tout à fait possible que l'engagement personnel de Trump soit limité et qu'un effondrement de l'accord le conduise à s'en désengager totalement, en affirmant avoir fait tout ce qui était en son pouvoir.

RISQUES DE PROLIFÉRATION NUCLÉAIRE EN 2026

L'Iran est en train de reconstruire son programme nucléaire, sans que son orientation finale soit encore clairement définie. Aucun autre État n'est aujourd'hui en mesure d'« acheter » une capacité nucléaire effective, comme l'Arabie saoudite l'a fait en 2025 en obtenant l'extension du parapluie nucléaire pakistanais.

Toutefois, la perte de confiance dans les garanties de sécurité américaines, combinée à un éventuel désengagement des États-Unis de la région, incitera sans aucun doute plusieurs États du Moyen-Orient à explorer la possibilité d'acquérir une capacité nucléaire. Il s'agit nécessairement d'un projet de long terme, qui pourrait ne jamais dépasser le stade de l'exploration, voire celui de réacteurs civils. La plupart des États concernés abandonneront probablement cette option en raison de son coût financier et de son isolement diplomatique potentiel. Néanmoins, la question sera posée.

Dans l'analyse des implications de la prolifération nucléaire, il est essentiel de comprendre les fortes contraintes pesant sur l'emploi de l'arme nucléaire. Il est politiquement extrêmement difficile pour un État doté de l'arme nucléaire de l'utiliser contre un État qui n'en dispose pas ; en pratique, l'existence même de l'État nucléaire doit être menacée par des forces conventionnelles pour qu'un tel emploi puisse être envisagé. L'utilisation contre un autre État nucléaire comporte, quant à elle, le risque d'un échange nucléaire, ce qui impose une extrême prudence dans toute dynamique d'escalade.

Ainsi, il est hautement improbable que l'Arabie saoudite puisse obtenir du Pakistan l'usage de l'arme nucléaire contre un État attaquant le royaume, sauf en cas de menace existentielle. De même, si l'Arabie saoudite disposait de sa propre capacité nucléaire, elle ne pourrait l'utiliser face à une menace inférieure à un risque existentiel. Il n'existe donc aucune probabilité que des attaques houthis contre des infrastructures clés saoudiennes déclenchent une réponse nucléaire, ni aujourd'hui ni à moyen ou long terme.

POINTS CLÉS

- **Le cessez-le-feu à Gaza deviendra de plus en plus fragile.** L'échec probable de la deuxième phase du cessez-le-feu accroît le risque d'une reprise des combats et d'une détérioration humanitaire prolongée.
- **Le modèle sécuritaire d'Israël apparaît fragile.** La forte dépendance du pays à l'égard de soutiens démocratiques lointains entre en contradiction avec l'érosion du soutien de l'opinion publique et le désengagement progressif des États-Unis, ce qui pourrait conduire, à terme, à une plus grande isolation diplomatique et militaire.
- **L'Iran se concentrera prioritairement sur ses enjeux internes.** Téhéran privilégiera la reconstruction de ses capacités militaires et nucléaires endommagées, tandis que l'affaiblissement de ses relais régionaux et l'incertitude liée à la succession limiteront sa capacité à projeter sa puissance à l'extérieur.
- **La mer Rouge constitue un risque pétrolier conditionnel, et non systémique.** Les menaces houthis sur la navigation provoqueront des hausses de prix limitées et ponctuelles, plutôt que des chocs structurels sur l'offre, sauf si une campagne prolongée coïncide avec une chute marquée des exportations russes.
- **La présence des grandes puissances reste limitée et sélective.** L'implication américaine dans la région devient de plus en plus personnalisée et centrée sur le Golfe, tandis que la Russie et la Chine ne disposent ni de la volonté ni de la confiance nécessaires pour se substituer à Washington, laissant un espace accru aux stratégies de couverture et à l'opportunisme régional.

À PROPOS DES AUTEURS



GROUPE
ERIC STURDZA

Entreprise familiale, notre savoir-faire s'appuie sur les quarante années d'expérience bancaire d'Eric Sturdza, fondateur du Groupe Eric Sturdza, auquel nous appartenons. Le Groupe s'articule autour de trois entités :

Banque Eric Sturdza

Banque privée offrant des solutions sur mesure à une clientèle HNWI, ainsi qu'une gamme complète de services d'investissement, incluant la gestion discrétionnaire de portefeuilles, le conseil en investissement, le crédit lombard et la structuration d'actifs.

Corraterie Gestion (COGES)

Activité de gestion de fortune et de Family Office, intégrant une offre dédiée de planification patrimoniale.

Eric Sturdza Asset Management

Société de gestion spécialisée dans les stratégies de forte conviction proposées au travers de produits d'investissement gérés activement ou de mandats dédiés.

Nos clients bénéficient pleinement de cet écosystème grâce à un vaste réseau de gérants de fonds et d'experts de premier plan, ainsi qu'à notre capacité à répondre à leurs besoins avec une approche à la fois pragmatique et multidimensionnelle.



HERMINIUS

Herminius est une société de conseil et de renseignement stratégique. Nous accompagnons certains des principaux décideurs mondiaux – dans les secteurs de la gestion de fortune et d'actifs, des entreprises multinationales et du capital-investissement – afin de créer de la valeur, de réduire les risques et d'améliorer la prise de décision.

Nos clients font appel à Herminius pour relever une gamme exceptionnellement large de défis, allant de l'analyse géopolitique et des politiques publiques – nous sommes conseillers en risques géopolitiques et maritimes du Joint War Committee de la Lloyd's Market Association depuis 2005 – aux opérations de fusions-acquisitions, à l'évaluation des talents, au soutien en contentieux commerciaux, à l'identification et au recouvrement d'actifs, ainsi qu'au financement de projets (y compris en tant que conseiller principal du groupe de prêteurs principaux d'un projet de GNL de 35 milliards de dollars).

Le cœur de notre activité repose sur un réseau mondial qui fournit à nos clients des analyses approfondies, discrètes et indépendantes, combinées au jugement et à l'expertise d'une équipe interne ayant travaillé sur des dossiers hautement sensibles, dans de nombreux secteurs et à l'échelle internationale.



GROUPE
ERIC STURDZA



Informations Légales

Le présent document a pour seul objet de fournir des informations et des opinions sur différents sujets. Il est destiné exclusivement à cette fin. Il ne constitue ni un conseil, ni une offre, ni une sollicitation de la part du Groupe Eric Sturdza ou de l'une quelconque de ses entités affiliées – ou pour leur compte – en vue de l'achat ou de la vente de tout instrument financier, ni de la souscription à un instrument financier.

Ce document ne contient aucune recommandation, qu'elle soit personnalisée ou générale, et ne tient pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière, des besoins, ni du niveau de connaissance ou d'expérience de quiconque. Il ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation de souscription ou d'achat de services financiers, ni de participation à une stratégie financière, dans quelque juridiction que ce soit. Il ne saurait être considéré comme une communication publicitaire, une recommandation d'investissement, une analyse financière ou une recommandation de recherche ou de stratégie.

Le présent document est fourni exclusivement à titre informatif et illustratif et ne contient aucune analyse financière. Les références à des indices ou benchmarks sont faites uniquement à des fins de comparaison. Les informations fournies ne doivent pas être considérées comme exhaustives ni constituer l'unique fondement d'une décision d'investissement. Elles ne constituent ni un conseil juridique ou fiscal, ni une recommandation relative à quelque service financier que ce soit, et ne sont pas destinées à servir de base à une décision d'investissement.

Le Groupe Eric Sturdza et ses entités affiliées déclinent toute responsabilité en cas de perte résultant d'une décision prise sur la base des informations contenues dans ce document, ainsi qu'au titre de toute responsabilité pouvant en découler. Bien que toutes les diligences raisonnables aient été mises en œuvre afin d'assurer l'exactitude des informations à la date de publication, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur fiabilité. Les informations contenues dans ce document sont susceptibles d'être modifiées à tout moment, y compris immédiatement après publication, sans obligation de mise à jour. En outre, ce document ne vise pas à fournir l'ensemble des informations juridiques ou réglementaires nécessaires concernant des instruments financiers ou leurs émetteurs. D'autres publications du Groupe Eric Sturdza ou de ses entités affiliées ont pu, ou pourraient à l'avenir, parvenir à des conclusions différentes de celles présentées dans le présent document. Enfin, le contenu de ce document n'engage en aucune manière la responsabilité du Groupe Eric Sturdza, de ses entités affiliées ou de leurs collaborateurs.

Informations sur les risques

Tout investissement comporte des risques. Avant de prendre toute décision d'investissement ou de conclure une transaction, tout investisseur est invité à solliciter des informations détaillées sur les risques associés à l'investissement envisagé et aux instruments financiers concernés. Certains types de produits présentent, en règle générale, des risques plus élevés que d'autres, sans que des règles générales puissent être appliquées de manière systématique. Il est rappelé que les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures et que les rendements historiques, les performances passées ainsi que les scénarios de marché ne garantissent en aucun cas les résultats futurs. Des pertes significatives demeurent toujours possibles. La valeur d'un investissement dépend également de la devise de référence du portefeuille lorsqu'elle diffère de la devise de l'investissement, les fluctuations des taux de change pouvant affecter négativement la valeur de l'investissement lors de sa réalisation et de sa conversion dans la devise du portefeuille.

Informations relatives à la distribution

Le présent document n'est pas destiné à des juridictions spécifiques ni à des personnes ou entités résidant dans une juridiction donnée, et ne constitue aucun acte de distribution dans les juridictions où sa publication ou sa diffusion serait contraire aux lois ou réglementations applicables, ou soumise à des exigences d'agrément obligatoires. Ce document est fourni exclusivement à l'usage de son destinataire et ne peut être ni transmis à des tiers ni reproduit, en tout ou partie.

