

Lecture en cours: Secteurs et régions des actions: les actions des marchés émergents s'appuieront sur une année 2025 solide ▾

Baromètre: Les actions devraient poursuivre leur progression dans un contexte économique favorable

Macroéconomie · 08 janv. 2026 · 14 min de lecture

Nous maintenons la surpondération des actions et nous prévoyons que les actions des marchés émergents poursuivront leur progression grâce à de nouvelles baisses de taux et à une croissance économique saine



Rédigé par



Pictet AM Strategy Unit,
Pictet Group

Sommaire

Allocation d'actifs: poursuite du rebond des actions, peut-être au détriment des obligations



Allocation d'actifs: poursuite du rebond des actions, peut-être au détriment des obligations

Pour les investisseurs, ce début d'année 2026 est placé sous le signe d'une économie mondiale soutenue par des mesures de relance monétaire généralisées et par une croissance solide sur les marchés émergents. Quelques poches de stagflation et des préoccupations géopolitiques persistent, mais dans l'ensemble, l'environnement est propice aux stratégies d'investissement tournées vers le risque. Même après le renversement du président vénézuélien Nicolas Maduro par les États-Unis le 3 janvier, cette tendance perdure. L'intervention des États-Unis aura probablement des implications géopolitiques à moyen terme, mais elle ne change pas la donne à court terme pour les marchés, à l'exception du cours de l'or, qui bénéficie d'un nouveau coup de pouce.

Nous maintenons donc une surpondération des actions et une sous-pondération des obligations.

Lecture en cours:

ACTIONS		Etats-Unis	
		Zone euro	
		Suisse	
		Royaume-Uni	
		Japon	
		Chine	
		Emergents hors Chine	
		Pacifique hors Japon	
SECTEURS		Energie	
		Matériaux	
		Industrie	
		Cons. discrétionnaire	
		Cons. courante	
		Santé	
		Finance	
		Immobilier	
		Informatique	
		Serv. aux collectivités	
OBLIGATIONS D'ETATS		Services de communication	
		Etats-Unis	
		Zone euro	
		Japon	
		Suisse	
		Royaume-Uni	
		Chine	
		Em. hors Chine – monnaie loc.	
OBLIGATIONS D'ENTREPRISES		Dette ém. USD	
		Investment grade US	
		Investment grade EUR	
		High yield US	
		High yield EUR	
		Crédit émergent	
MONNAIES VS USD		Euro	
		Livre sterling	
		Franc suisse	
		Yen	
		Or	
		Renminbi chinois	

Fig.1 - Grille d'allocation d'actifs mensuelle
Janvier 2026
Source: Pictet Asset Management

Notre analyse du **cycle conjoncturel** montre que la croissance de l'économie mondiale est stable, bien qu'inégale. Elle devrait être encore plus rapide pour les économies émergentes que



Lecture en cours:

actuelle, nous observons un écart inhabituel entre la croissance de la consommation et celle du revenu disponible. Ces deux dernières années, les consommateurs américains ont augmenté leurs dépenses à un taux annuel de 2,9% alors que leurs revenus disponibles n'ont progressé que de 1,8%, ce qui indique que les ménages ont puisé dans leur épargne pour maintenir des niveaux de dépenses plus élevés.

Nous nous attendons à voir cet écart se réduire au cours des prochains mois. Les consommateurs devraient réduire leurs dépenses lorsque l'impact des droits de douane et des coupes dans les programmes d'aide sociale commencera à peser sur les budgets, en particulier parmi les 40% les moins rémunérés. Ces pressions devraient compenser les éventuelles retombées positives des réductions d'impôts promises par l'administration Trump et estimées à 200 milliards de dollars.

De plus, nous tablons également sur davantage de modération dans les dépenses d'investissement, avec un ralentissement des investissements dans les infrastructures de l'intelligence artificielle (IA), après une croissance annualisée de 70% au premier trimestre 2025.

L'économie de la zone euro devrait se redresser avec la baisse de l'excédent d'épargne des ménages et un rebond de la production, qui surviendra avec un certain retard en réponse aux baisses de taux précédentes. Cependant, les retombées de l'assouplissement budgétaire, en particulier en Allemagne, prendront du temps à se concrétiser.

L'économie japonaise devrait enregistrer une croissance modérée, mais à un rythme plus lent cette année. Le moral des entreprises et des consommateurs s'améliore et un train de mesures budgétaires (le plus important depuis la pandémie de Covid, et équivalent à 3% du PIB) devrait soutenir les ménages et les secteurs stratégiques tels que les semi-conducteurs et l'IA.

La Chine aide également les ménages avec des mesures représentant 0,5% du PIB, alors que les récentes politiques «anti-involution» ont freiné la croissance du secteur manufacturier et la demande intérieure. Nous prévoyons que la croissance chinoise sera proche de son potentiel cette année, à 4,6%.

Les autres économies émergentes affichent une croissance généralisée, grâce à l'association d'une faible inflation, d'un assouplissement monétaire et d'une hausse des exportations mondiales, qui continue de les soutenir. Elles devraient également bénéficier d'une hausse des prix des matières premières en 2026.

Lecture en cours:

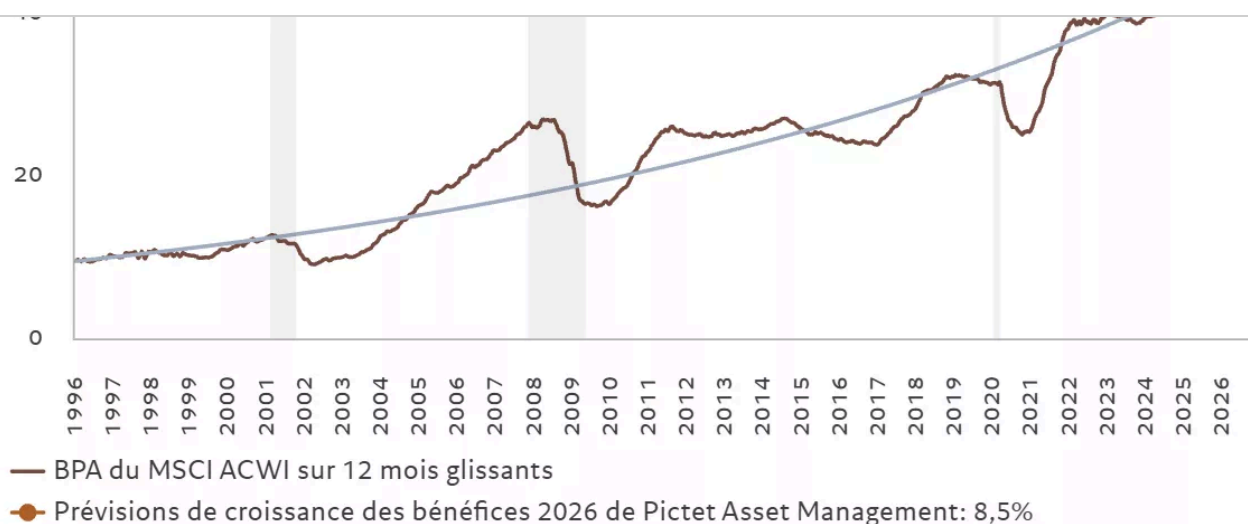


Fig. 2 – Les bénéfices restent supérieurs à la tendance

Bénéfices par action des entreprises de l'indice MSCI All Country World sur 12 mois glissants, prévisions 2026 de Pictet AM

Source: Refinitiv workspace, Pictet Asset Management. Données couvrant la période allant du 26.12.1995 au 24.12.2025.

Notre analyse de la **liquidité** soutient une attitude favorable au risque, avec deux tiers des grandes banques centrales qui réduisent leurs taux d'intérêt. Selon nous, après 175 points de base de baisses cumulées des taux d'intérêt, la Réserve fédérale américaine a pratiquement terminé son cycle d'assouplissement. Même si aucun assouplissement supplémentaire n'est nécessaire, la Fed pourrait à nouveau réduire ses taux en cas de problèmes sur le marché du crédit privé limitant les prêts bancaires ou de pression politique entraînant un nouvel assouplissement.

En plus de l'assouplissement budgétaire, la zone euro a profité de huit baisses de taux depuis la mi-2024, ce qui crée des conditions favorables aux actions. Nous pensons que la Banque centrale européenne abaissera à nouveau ses taux et ralentira le rythme des ventes d'obligations afin d'éviter un assèchement des emprunteurs privés face à l'augmentation des emprunts publics.

Les conditions de liquidité en Chine sont également positives. Pékin continue de lutter contre la faible demande intérieure avec des politiques monétaires modérément accommodantes et des mesures de relance budgétaire. La Banque du Japon devrait procéder à deux relèvements des taux en 2026 et prolonger son resserrement quantitatif, alors que la croissance est soutenue par les dépenses budgétaires.

Nos modèles de **valorisation** restent positifs pour les actifs risqués. Nous tablons sur des performances voisines de 5% pour les actions au cours des 12 prochains mois, grâce à une solide croissance des bénéfices (voir Fig. 2), qui sera toutefois compensée par une légère contraction des multiples cours-bénéfices des actions. Les valorisations des actions américaines semblent élevées: l'indice S&P 500 s'échange à 22x les bénéfices, contre une moyenne légèrement supérieure à 18x. En Suisse et en Europe, les valorisations des actions sont attrayante. Au Japon, elles semblent justes avec un Nikkei qui a enregistré un rebond à deux chiffres l'année dernière.

Lecture en cours:

Secteurs et régions des actions: les actions des marchés émergents s'appuieront sur une année 2025 solide

Les actions semblent onéreuses, sans pour autant afficher des niveaux extravagants. En outre, compte tenu de la liquidité abondante qui soutiendra les actifs risqués au moins pendant le premier trimestre 2026, nous pensons qu'elles pourraient poursuivre leur rebond.

Cela dit, certains marchés nous inspirent davantage d'optimisme que d'autres. Par exemple, nous maintenons une position neutre sur les actions américaines en raison des inquiétudes plus généralisées concernant la valorisation du marché et de nos perspectives pour l'économie américaine. Les actions américaines affichent un multiple élevé de 22x les bénéfices, contre une moyenne historique proche de 16x, tandis que les ratios cours/chiffres d'affaires ont dépassé les sommets enregistrés lors de la bulle de l'Internet. L'indicateur que nous utilisons pour représenter la prime de risque des actions américaines (c'est-à-dire la performance supplémentaire par rapport aux obligations à laquelle les investisseurs devraient s'attendre pour la détention d'actions plus risquées) se maintient dans le haut de la fourchette de 2%, qui est historiquement basse, même s'il faudrait qu'il passe sous les 2% pour que nous envisagions de sous-pondérer le marché américain.

À titre de comparaison, les actions suisses affichent des valorisations très attrayantes, grâce à leurs caractéristiques défensives, à leurs fondamentaux solides et à l'amélioration des perspectives pour leur vaste secteur pharmaceutique. Nous restons donc surpondérés. Nous maintenons plus généralement l'Europe au niveau de la pondération de référence, avec une préférence pour les secteurs qui pourraient bénéficier à la fois d'une reprise cyclique continue et d'un soutien éventuel des dépenses publiques dans le domaine de la défense et des infrastructures, tels que l'industrie, la finance et les titres de moyenne capitalisation, qui ont surperformé le marché américain ces deux dernières années.

Notre optimisme à l'égard des économies des marchés émergents, qui bénéficient à la fois d'un dollar plus faible et d'un nouvel assouplissement de la politique monétaire intérieure, nous pousse à maintenir la surpondération des actions chinoises et des marchés émergents.

Lecture en cours:

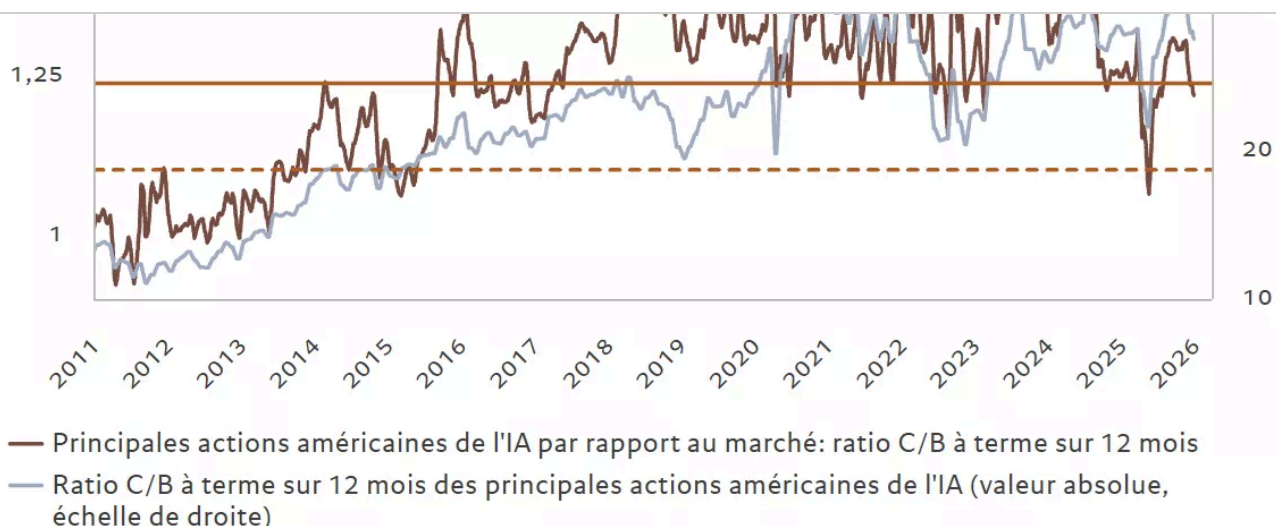


Fig. 3 – Les valorisations de l'IA font moins rêver

Ratio cours/bénéfice à terme sur 12 mois des principales actions américaines de l'IA*, valeur absolue et par rapport à l'ensemble du marché

*Principaux acteurs de l'IA: NVIDIA, Microsoft, Broadcom, Meta, Amazon, Alphabet, Oracle, Palantir, AMD, Arista, Micron Tech, Applied Materials, LAM, KLA, Synopsis, Intel, Cadence Design, Marvell, Monolith Power, Dell, HPE, Pure Storage, SMC, Teradyne, Entegris. Source: Refinitiv, Pictet Asset Management. Données couvrant la période allant du 23.12.2010 au 23.12.2025.

On ne peut aborder les perspectives des marchés d'actions sans évaluer les actions liées à l'IA, qui ont alimenté la hausse des marchés du monde entier. Selon nous, ces titres continuent d'afficher des valorisations élevées, même après la légère correction enregistrée ces deux derniers mois. Néanmoins, cette partie du marché a retrouvé une dose de rationalité, sur fond de préoccupations concernant la qualité des bénéfices et de la dépendance croissante à l'endettement pour le financement des investissements. Alors que les investisseurs pariaient sur des hausses pour toutes les actions de ce segment en début d'année, ils se montrent désormais plus exigeants, ce qui provoque une dispersion considérable des valorisations entre les différents acteurs ainsi qu'une baisse des multiples cours-bénéfices, comme le montre la Fig. 3. Dès lors, les connaissances spécialisées sont de plus en plus importantes pour l'investissement dans l'IA. Toutefois, nous maintenons pour l'instant notre surpondération des actions des services technologiques et de communication compte tenu de la solidité des bénéfices dans l'ensemble du secteur.

Nous restons surpondérés dans le secteur de la santé, qui reste très bon marché. La baisse de l'incertitude politique et un solide rebond de l'activité de fusions et acquisitions pourraient débloquent une valeur considérable dans le secteur de la santé, qui constitue également une couverture en cas de forte correction des actions de l'IA.

Nous conservons aussi la surpondération des valeurs financières. Elles devraient profiter de la pression exercée par l'administration Trump en faveur de la dérégulation du secteur, ainsi que des risques d'inflation persistants. Ces facteurs devraient contribuer au maintien d'une courbe des taux relativement raide, ce qui renforce les marges de prêt des banques.

Obligations et devises: jusqu'où la Fed peut-elle descendre?

qui sera tout sauf spectaculaire (nous prévoyons une croissance du PIB de 1,5% pour 2026), la possibilité d'une expansion plus forte demeure, en particulier si les dépenses d'investissement tirées par l'IA restent solides. Selon nous, les marchés surestiment donc l'ampleur possible des baisses de taux de la Fed. Nous tablons uniquement sur un assouplissement monétaire limité aux bons du Trésor à l'avenir, et non pas sur deux à trois autres baisses de 25 points de base, comme le laisse entendre le marché. En cas de surprise haussière pour la croissance ou d'arrêt de la désinflation, les rendements américains pourraient grimper, ce qui soutient notre sous-pondération des bons du Trésor américain.

Même si un certain risque d'érosion de l'indépendance de la Fed en raison des changements à venir dans la composition de sa gouvernance existe, nous ne pensons pas pour le moment que cela soit très probable.

Le mix inflation/croissance semble plus favorable de l'autre côté de l'Atlantique, ce qui justifie notre préférence pour les obligations à haut rendement européennes par rapport à leurs homologues américaines. Les rendements corrigés de la volatilité semblent attrayants sur les marchés européens des obligations à haut rendement, tandis que la dette à haut rendement américaine s'approche de niveaux très onéreux selon nos modèles de valorisation.

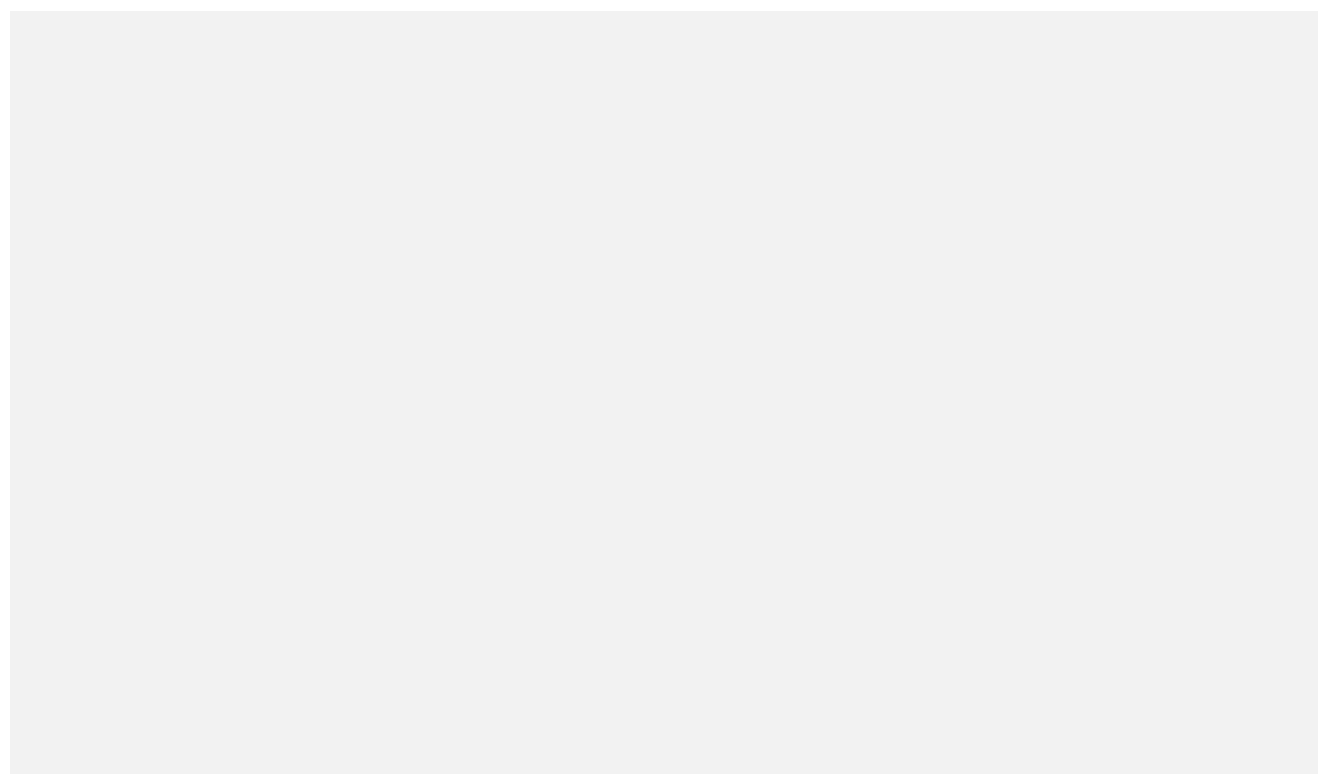


Fig. 4 – Trajectoires des taux

Variations implicites des taux des banques centrales des marchés développés pour les 3 prochaines années, en points de base

End of interactive chart. Source: Bloomberg, Pictet Asset Management. Données au 24.12.2025.

Dans le reste du monde, nous continuons de surpondérer les obligations émergentes en devise locale et la dette des entreprises des marchés émergents. Ces actifs profitent de fondamentaux intérieurs favorables, de taux de change bon marché, de taux réels relativement élevés, de flux d'investissement continus et des perspectives de hausses des prix des matières premières. Comme l'inflation est en grande partie contenue, de nombreuses banques centrales des

appréciation des devises des marchés émergents.

Les achats de bons du Trésor de la Fed devraient également sourire aux actifs des marchés émergents, et nuire au dollar. Nous tablons sur un affaiblissement de la devise américaine par rapport à l'euro et au franc suisse au cours des prochains mois.

Nous conservons également une position surpondérée sur l'or. Malgré des cours records pour ce métal, nos modèles suggèrent que les valorisations sont élevées et non pas extrêmes. Les tendances macroéconomiques sont favorables, avec des rendements réels plus faibles, un dollar en berne et des risques géopolitiques élevés soutenant la demande. La demande des banques centrales des marchés émergents et les flux entrants dans les ETF axés sur l'or se maintiennent à un niveau élevé. En outre, des augmentations progressives des allocations en or dans les portefeuilles privés américains pourraient contribuer à la dynamique haussière.

Vue d'ensemble des marchés mondiaux: année de référence pour les actions des marchés émergents et pour l'or

Des guerres commerciales aux guerres tout court, 2025 a été une nouvelle année tumultueuse. Ces perturbations n'ont toutefois pas empêché les marchés financiers d'établir de nouveaux records. Les actions mondiales ont gagné 23% en dollars américains en 2025, inscrivant leur troisième année consécutive de progressions à deux chiffres et ouvrant la voie vers de nouveaux sommets en 2026.

Contrairement à ce qui s'était produit en 2024, les actions européennes ont surperformé leurs homologues américaines grâce à de vastes plans de dépenses budgétaires (notamment en provenance d'Allemagne), aux perspectives de nouvelles baisses de taux d'intérêt et à des inquiétudes concernant l'orientation de plus en plus technologique sur le marché américain.

Les actions européennes ont battu de nouveaux records lors des derniers jours de négociation de 2025. Elles ont ainsi terminé l'année en hausse de 25% en devise locale. Les actions britanniques ont enregistré des progressions similaires et inscrit leur meilleur résultat en 16 ans. L'indice FTSE 100 a ainsi clôturé au-delà de la barre psychologiquement fondamentale des 10 000 points.

Les actions américaines ont connu un mois de décembre stable. Les marchés craignaient en effet que les préoccupations concernant l'inflation empêchent la Fed de procéder à de nouvelles baisses de taux. Le sentiment vis-à-vis des actions technologiques des «Sept Magnifiques» s'est détérioré. Cependant, le premier marché d'actions mondial a tout de même enregistré des gains de 18% sur l'ensemble de 2025, après une hausse de 25% l'année précédente.

Les actions des marchés émergents ont connu une année exceptionnelle, l'Amérique latine s'étant particulièrement bien comportée. Les investisseurs ont salué les signes de stabilisation économique au Brésil et cette région riche en ressources a également bénéficié d'une forte performance des métaux et des autres matières premières.

Les actions de Corée ont enregistré la meilleure performance en 2025, avec une hausse de près de 100% permise par une combinaison de valorisations bon marché, d'une forte pondération des valeurs technologiques sur le marché et d'améliorations de la gouvernance d'entreprise mises en places par un gouvernement récemment élu.

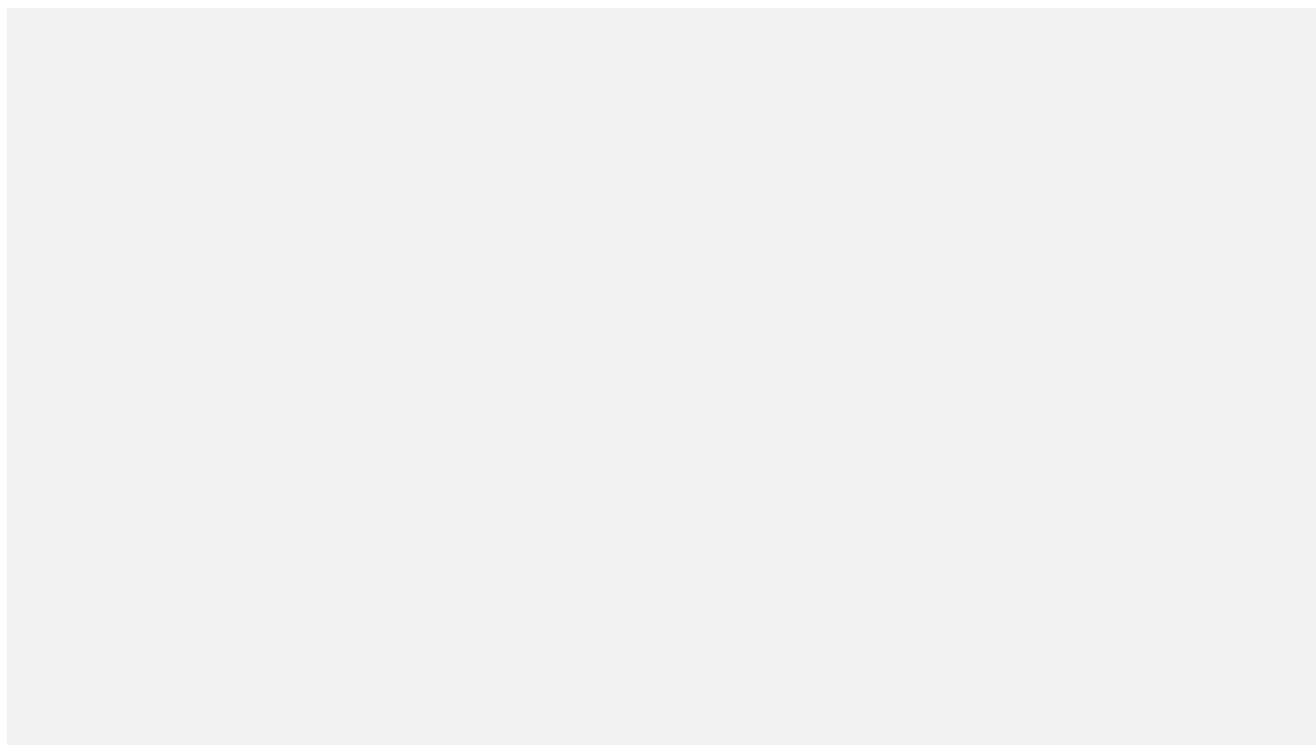


Fig. 5 – Ruée vers l'or

Cours de l'or, USD par once troy

Source: Refinitiv, Pictet Asset Management. Données couvrant la période allant du 26.12.2024 au 26.12.2025.

À l'inverse, le pétrole a chuté de 19%, sa plus forte baisse annuelle depuis le choc de la pandémie de Covid en 2020.

Au niveau sectoriel dans les actions, les services de communication et l'informatique se sont maintenus à l'avant du peloton pendant l'ensemble de l'année 2025, malgré quelques incertitudes en fin d'année. Les matériaux et l'industrie ont également connu une évolution solide, tandis que les secteurs liés à la consommation sont restés à la traîne.

Les obligations mondiales ont légèrement surperformé les liquidités en devise locale. Les plus gros gains sont à mettre au crédit de la dette des marchés émergents. Ces marchés ont été soutenus par une baisse de l'inflation, par une croissance économique plus élevée et par les perspective de nouvelles baisses de taux des banques centrales et d'une appréciation des devises.

Sur les marchés obligataires européens, l'écart de rendement entre les obligations souveraines des pays périphériques et celles de l'Allemagne s'est nettement resserré. Les bons du Trésor américain, quant à eux, ont bien résisté, faute d'un autre grand actif crédible sans risque.

Le dollar s'est toutefois découplé des bons du Trésor et termine 2025 en baisse d'environ 9% par rapport à un panier de devises. Les inquiétudes concernant les politiques commerciales américaines et l'érosion de l'indépendance institutionnelle ont marqué le billet vert.

Lecture en cours:

Allocation d'actifs

Nous maintenons la surpondération des actions et la sous-pondération des obligations, car le contexte de marché continue à favoriser le risque.

Secteurs et régions des actions

Nous continuons de surpondérer les actions de Suisse, de Chine et des marchés émergents en raison de leurs valorisations et de leurs fondamentaux. Nous privilégions également la santé, la finance, l'informatique et les services de communication.

Obligations et devises

Les obligations des marchés émergents devraient bénéficier d'une croissance économique solide, d'une hausse des prix des matières premières et d'une appréciation des devises. À l'inverse, nous nous montrons prudents vis-à-vis des bons du Trésor américain, les marchés surestimant probablement l'ampleur des éventuelles baisses de taux.

Les informations, opinions et estimations contenues dans le présent document reflètent un jugement à la date originale de publication et sont soumises à des risques et incertitudes susceptibles d'entraîner des résultats effectifs très différents de ceux qui sont décrits dans le présent document.

Newsletter

Retrouvez chaque semaine dans votre boîte aux lettres un condensé de notre analyse de l'économie, des marchés et des grandes tendances.

Email

S'abonner

Lecture en cours:

CarrièresTrading

Collection Pictet

Notre histoire

Campus Pictet de Rochemont

Durabilité

Informations d'entreprise

L'approche de Pictet

Actualités et publications

Rapport de durabilité

Relations avec les médias

Plan d'action climatique

Alertes fraudes

Principes d'investissement en
faveur du climat

Bureaux

Gouvernance de la durabilité

Contacts

Engagements climatiques pour
nos activités

Questions fréquentes

Fondation du groupe Pictet

Prix Pictet