

Mars 2026

# Perspectives de marché de WisdomTree : Les opportunités offertes par la dispersion



WisdomTree.eu  
+44 (0) 207 448 4330

## Auteurs



**Christopher Gannatti**  
Global Head of Research



**Ayush Babel**  
Director,  
Quantitative Research



**Pierre Debru**  
Head of Research, Europe



**Luca Berlanda**  
Director,  
Quantitative Research



**Nitesh Shah**  
Head of Commodities and  
Macroeconomic Research



**Elvira Kuramshina**  
Associate Director,  
Quantitative Research



**Aneeka Gupta**  
Director,  
Macroeconomic Research



**Tobias Lazar**  
Associate Director,  
Quantitative Research



**Mobeen Tahir**  
Director, Macroeconomics  
and Thematic Research



**Blake Heimann**  
Associate Director,  
Quantitative Research



**Piergiacomo Braganti**  
Director,  
Macroeconomic Research



**Baoqi Zhu**  
Associate Director,  
Quantitative Research and  
Multi-Asset Solutions



**Dovile Silenskyte**  
Director,  
Digital Assets Research



**Akhil Goyal**  
Analyst,  
Quantitative Research

## Sommaire

- 1.** Perspectives relatives aux matières premières : Fin de cycle, nouveaux régimes 2
- 2.** Perspectives relatives aux actions : Profiter du dynamisme et tenir compte des obstacles 22
- 3.** Perspectives thématiques : Soyez attentifs, les opportunités abondent 40
- 4.** Perspectives relatives aux crypto-actifs : Faire preuve de discipline est payant 56

# 1.

## Perspectives relatives aux matières premières : Fin de cycle, nouveaux régimes

Dans cette section

01	Contexte macroéconomique : Fin de cycle, mais pas fin de partie	5
02	Le dollar américain : Les vents contraires structurels se réaffirment	7
03	Or : Entrée dans un nouveau régime	8
04	Argent : Une expression à bêta élevé du régime des métaux précieux	11
05	Cuivre : Tendue aujourd'hui, encore plus tendue demain	12
06	Métaux contraints ou pilotés par la politique : Aluminium, cobalt et nickel	16
07	Aluminium : Plafonds politiques et rareté énergétique	16
08	Métaux pour batteries : Ressources stratégiques, offre pilotée	18
09	Pétrole : Bruit géopolitique, amortisseurs structurels	20
10	Conclusion	21



L'économie mondiale aborde 2026 dans les dernières phases du cycle économique post-pandémie. Plus de cinq ans après la récession liée à la COVID-19, la croissance s'est modérée mais demeure résiliente, soutenue par un environnement politique accommodant, des incitations budgétaires et des investissements continus dans des technologies stratégiques comme l'intelligence artificielle. Ni le consensus du marché ni le scénario central de WisdomTree n'anticipent de récession imminente, ce qui suggère qu'une grande partie de l'année devrait se dérouler dans une phase d'expansion de fin de cycle plutôt que dans une phase de contraction.

Historiquement, cette phase du cycle a été favorable aux matières premières. À mesure que l'utilisation des capacités augmente et que les contraintes d'offre deviennent plus contraignantes, les matières premières ont eu tendance à surperformer les actifs risqués traditionnels. Il est important de noter que les cycles des matières premières et des actions ne sont pas synchronisés. Alors que les actions sont principalement influencées par les anticipations de bénéfices et les conditions financières, les matières premières réagissent plus directement aux équilibres physiques entre l'offre et la demande. Par conséquent, les matières premières ont historiquement offert des avantages de diversification significatifs au sein des portefeuilles multi-actifs, en particulier en fin de cycle.

Les perspectives macroéconomiques pour 2026 deviennent de plus en plus équilibrées entre risques haussiers et baissiers. À la baisse, les flux commerciaux anticipés devraient s'atténuer, les détournements d'échanges rencontrent des résistances, et l'optimisme autour des gains de productivité liés à l'IA pourrait être réévalué. À la hausse, les résultats tarifaires pourraient être moins sévères que prévu, l'incertitude juridique pourrait ralentir le rythme des nouvelles restrictions commerciales, les conditions monétaires pourraient continuer de s'assouplir aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans quelques autres juridictions, et le cycle politique américain avant les élections de mi-mandat pourrait encourager un soutien budgétaire supplémentaire. Cet équilibre des risques favorise les actifs capables de participer à l'expansion tout en offrant une résilience si la croissance se détériore.

Le dollar américain fait face à de nouveaux vents contraires structurels. Des déficits budgétaires et courants persistants, combinés à une perception d'érosion de la fiabilité géopolitique, indiquent une pression baissière durable à moyen terme. Historiquement, la faiblesse du dollar a soutenu les matières premières, renforçant leur attrait en fin de cycle.

Au sein des matières premières, les métaux se distinguent comme l'expression la plus claire du changement structurel. Les métaux précieux, menés par l'or, semblent connaître un changement de régime plutôt qu'un simple rallye cyclique. La meilleure performance annuelle de l'or depuis 1979 reflète la fragmentation commerciale, la montée des inquiétudes autour de la dominance budgétaire, la pression sur l'indépendance des banques centrales et une réévaluation des équilibres de sécurité mondiale. Ces dynamiques ont été renforcées par de nouvelles sources de demande structurellement durables, notamment les banques centrales, les compagnies d'assurance chinoises, les fonds de pension indiens et des acheteurs institutionnels non traditionnels. L'argent a agi comme une extension à bêta élevé de cette tendance, reflétant la taille beaucoup plus réduite et la moindre liquidité de son marché.

Dans les métaux industriels, la composition de la demande a changé de manière décisive. L'ère du supercycle des matières premières tiré par l'immobilier chinois est terminée, mais elle a été remplacée par une demande soutenue liée à l'électrification, à la transition énergétique et aux infrastructures de centres de données. Le cuivre illustre parfaitement cette dynamique, avec une demande structurellement croissante entrant en collision avec une offre fragile et très concentrée. L'aluminium et les métaux pour batteries (comme le lithium, le cobalt et le nickel) reflètent de plus en plus une offre contrainte ou pilotée par les politiques publiques, renforçant la perspective d'équilibres plus tendus au fil du temps.

À l'inverse, les marchés pétroliers semblent structurellement bien protégés. Malgré des risques géopolitiques élevés et des perturbations récentes de l'offre, d'importantes accumulations de stocks en 2025 et une croissance robuste de l'offre hors OPEP limitent le potentiel de hausse durable dans le scénario central.

Globalement, les perspectives relatives aux matières premières pour 2026 sont définies moins par des fluctuations cycliques que par un réalignement structurel. Les conditions macroéconomiques de fin de cycle, les vents contraires sur le dollar, la fragmentation géopolitique et les contraintes persistantes d'offre favorisent collectivement les matières premières, en particulier les métaux, en tant qu'actifs de rendement et diversificateurs stratégiques.

### **Contexte macroéconomique : Fin de cycle, mais pas fin de partie**

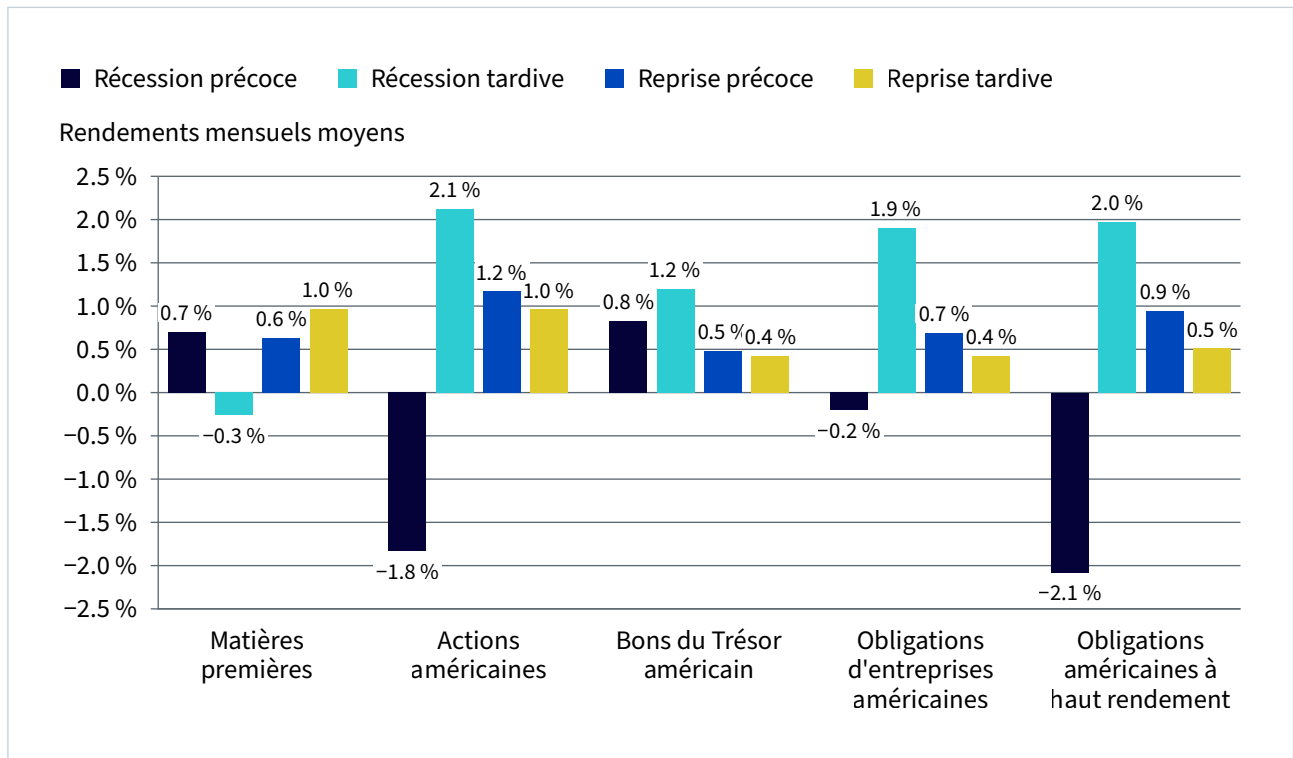
L'économie mondiale aborde 2026 fermement ancrée dans les dernières phases du cycle économique post-pandémie. Plus de cinq ans après la récession liée à la COVID-19, la croissance s'est modérée mais reste résiliente. Les marchés du travail restent relativement tendus, les pressions inflationnistes se sont atténuées sans disparaître totalement, et les conditions financières, bien que moins accommodantes, demeurent globalement favorables. Ni le consensus de marché ni le scénario central de WisdomTree n'anticipent une récession imminente, ce qui suggère qu'une grande partie de l'année devrait se dérouler dans une expansion de fin de cycle plutôt que dans une phase de contraction.

Historiquement, cette phase du cycle a été favorable aux matières premières (voir Figure 1). À mesure que les expansions mûrissent, la capacité excédentaire diminue, le sous-investissement dans la nouvelle offre devient plus visible et les coûts marginaux de production augmentent. Ces conditions tendent à favoriser les prix des matières premières par rapport aux autres actifs financiers, en particulier lorsque la croissance reste positive mais ralentit par rapport aux pics. Contrairement aux actions, fortement influencées par les anticipations de bénéfices et les multiples de valorisation, les matières premières réagissent plus directement aux équilibres physiques entre l'offre et la demande.

Bien que les matières premières et les actions soient toutes deux cycliques, leurs cycles ne sont pas synchronisés. Les marchés actions ont tendance à souffrir lorsque la croissance ralentit et que les anticipations de bénéfices sont révisées à la baisse, tandis que les matières premières performant souvent mieux lorsque la demande reste solide mais que les contraintes d'offre commencent à se resserrer. Par conséquent, combiner matières premières et actions a historiquement offert des avantages de diversification, en particulier en fin de cycle économique.

Historiquement,  
cette phase  
du cycle a  
été favorable  
aux matières  
premières.

Figure 1 : Performance dans différentes phases du cycle économique



Source : WisdomTree, Bloomberg, S&P. De janvier 1960 à décembre 2025. Calculs basés sur les rendements mensuels en USD. Les données sur les matières premières (Bloomberg Commodity Total Return Index) et les actions américaines (S&P 500 Gross Total Return Index) commencent en janvier 1960. Les données sur les bons du Trésor américain (Bloomberg US Treasury Total Return Unhedged USD Index) et les obligations d'entreprises américaines (Bloomberg US Corporate Total Return Unhedged USD Index) commencent en janvier 1973. Les données sur les obligations américaines à haut rendement (Bloomberg US Corporate High-Yield Total Return Unhedged USD Index) commencent en juillet 1983. Les phases d'expansion et de récession sont définies selon le National Bureau of Economic Research (NBER). Pour distinguer début et fin d'expansion/récession, les périodes sont divisées en deux moitiés temporelles. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Il est important de noter que les matières premières offrent également une protection asymétrique si les perspectives macroéconomiques se détériorent plus brusquement que prévu. Si l'économie mondiale entrait en récession en 2026, la phase initiale serait probablement négative pour les actions, car l'appétit pour le risque diminuerait et les bénéficiaires seraient sous pression. À l'inverse, les matières premières ont historiquement bien résisté lors des premières phases de récession, offrant des rendements comparables à ceux des bons du Trésor américain sur des périodes similaires. Cela reflète une combinaison d'effets de change, de réponses politiques et du décalage entre ajustements de l'offre et ralentissements de la demande.

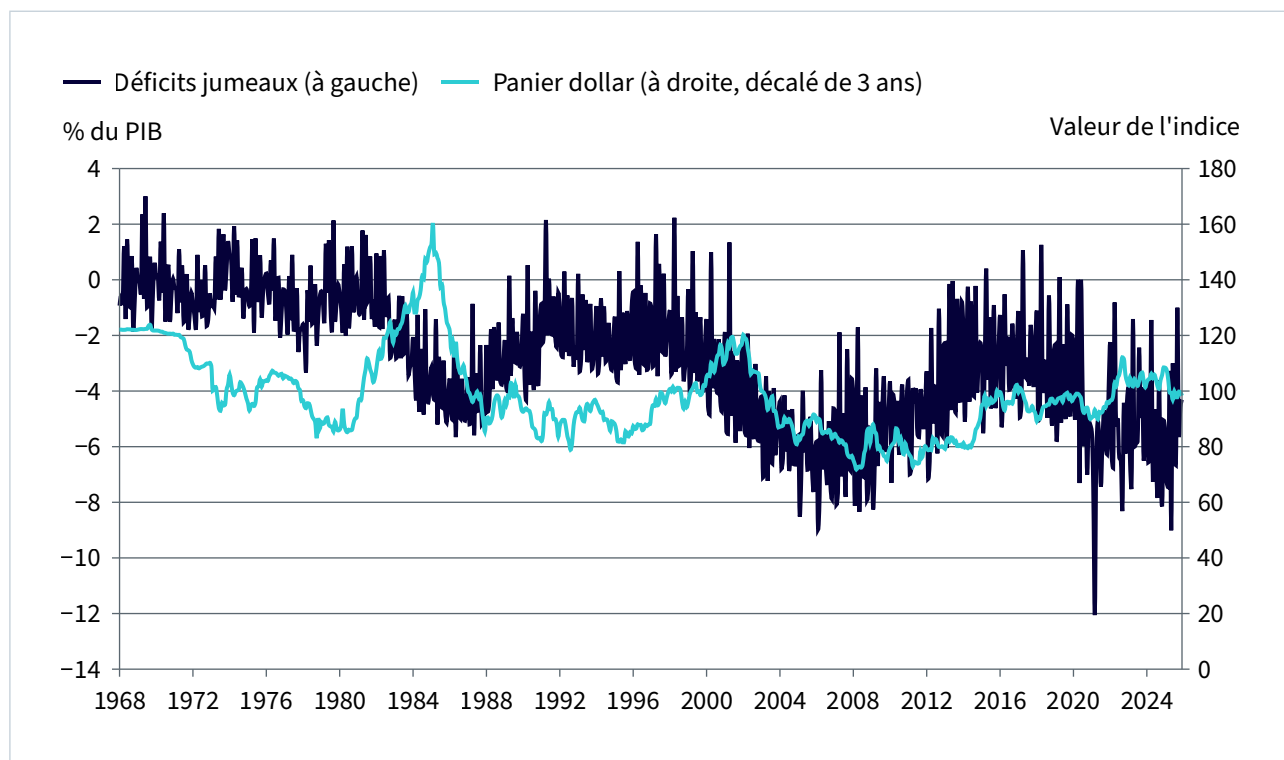
En résumé, que l'économie mondiale reste dans une expansion prolongée de fin de cycle ou bascule de manière inattendue en récession, le contexte macro reste favorable aux matières premières par rapport aux actifs risqués traditionnels comme les actions. Cette combinaison de participation en fin de cycle et de résilience en début de récession soutient notre conviction stratégique continue dans cette classe d'actifs.

## Le dollar américain : Les vents contraires structurels se réaffirment

Après une dépréciation d'environ 11 % entre janvier et septembre 2025, le dollar américain a connu un léger rebond en fin d'année. Cependant, à partir de la mi-janvier 2026, la devise a repris sa trajectoire baissière. Bien que les mouvements à court terme aient été influencés par l'évolution des anticipations de taux d'intérêt, la tendance générale reflète des pressions structurelles plutôt que cycliques.

Les « déficits jumeaux » persistants (déficits budgétaires et courants croissants) restent au cœur des perspectives du dollar américain à moyen terme. Le poids croissant des charges d'intérêts dans le budget fédéral devrait devenir contraignant. Historiquement, l'élargissement durable des déficits a été associé à une dépréciation de la devise (voir Figure 2), bien qu'avec un décalage. En excluant le pic lié à la pandémie en 2020, les trois dernières années ont été marquées par un assouplissement budgétaire continu et des déséquilibres externes, suggérant une pression baissière persistante si ces tendances se prolongent.

Figure 2 : Dollar américain et déficits jumeaux des États-Unis



Source : WisdomTree, Bloomberg. De janvier 1968 à décembre 2025. Déficits jumeaux = Solde des transactions courantes + Déficit budgétaire en % du PIB. Panier Dollar (DXY). **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Au-delà des fondamentaux macro, la confiance dans les États-Unis en tant qu'ancre géopolitique et économique fiable s'est érodée. L'utilisation accrue de la politique commerciale comme outil stratégique et l'incertitude croissante autour des engagements de sécurité ont encouragé une diversification hors des actifs centrés sur les États-Unis. Bien que ce changement soit progressif, il renforce les vents contraires structurels existants.

Pour les matières premières, l'affaiblissement du dollar américain est généralement un facteur de soutien. Comme la plupart des matières premières sont libellées en dollars, la dépréciation de la devise tend à assouplir les conditions financières pour les consommateurs et investisseurs non américains, soutenant la demande et les prix à la marge. Dans l'environnement actuel, la faiblesse du dollar agit comme un vent porteur inter-actifs, renforçant le scénario constructif pour les matières premières, en particulier celles déjà caractérisées par des équilibres physiques tendus.

Pour les matières premières, l'affaiblissement du dollar américain est généralement un facteur de soutien.

## **Or : Entrée dans un nouveau régime**

### **Thèse : Du rôle de diversificateur à celui de pseudo-monnaie**

En 2025, l'or a enregistré sa meilleure performance annuelle depuis 1979, avec une hausse d'environ 65 %<sup>1</sup>. Bien que l'or ait historiquement bénéficié de vents cycliques favorables, tels que la baisse des rendements réels ou l'aversion au risque, l'ampleur et la persistance du rallye récent indiquent de plus en plus un changement de régime structurel plutôt qu'un excès de fin de cycle. La fragmentation commerciale, l'augmentation des dettes publiques, la pression sur l'indépendance des banques centrales et une réévaluation des équilibres de sécurité géopolitique ont collectivement élargi le rôle de l'or, passant de simple diversificateur de portefeuille à pseudo-monnaie. Ces forces semblent durables, suggérant que l'or pourrait évoluer vers un nouvel équilibre de long terme plus élevé.

<sup>1</sup> Bloomberg, 10 janvier 2026.

## Preuves et mécanismes : Les moteurs du changement

### Fragmentation commerciale et démondialisation

L'introduction des tarifs dits « Liberation Day » en avril 2025 a marqué un point d'inflexion dans la perception des marchés vis-à-vis du commerce mondial. Plutôt que d'anticiper une perturbation temporaire, les investisseurs ont commencé à intégrer le risque que le cadre économique mondial intégré, qui avait soutenu la croissance pendant une grande partie des cinquante dernières années, soit structurellement affaibli. L'incertitude croissante autour des chaînes d'approvisionnement, les mesures commerciales de rétorsion et les politiques industrielles tournées vers l'intérieur ont soutenu la demande pour des actifs situés en dehors du système commercial et financier traditionnel. L'or a bénéficié de sa position unique d'actif neutre, non rattaché à un bloc politique ou économique spécifique.

### Hégémonie budgétaire et l'or comme réserve de valeur

Les inquiétudes concernant l'augmentation des dettes publiques se sont intensifiées dans les économies avancées. À mesure que l'encours de la dette augmente, la probabilité que les considérations budgétaires commencent à contraindre la politique monétaire s'accroît. Dans un tel régime (souvent appelé « dominance budgétaire »), les banques centrales peuvent tolérer des conditions financières plus souples pour préserver la stabilité des marchés, même si les risques inflationnistes persistent.

L'or est structurellement bien positionné dans cet environnement. Avec une croissance limitée de l'offre et aucun risque de crédit associé, il agit comme une couverture contre la dépréciation potentielle des monnaies fiduciaires émises par des États fortement endettés. Fait important, cette dynamique dépasse le cadre des investisseurs privés. Les banques centrales elles-mêmes se tournent de plus en plus vers l'or pour renforcer la résilience de leurs portefeuilles de réserves, en particulier celles détenant de grandes quantités d'actifs en devises étrangères.

À mesure que l'encours de la dette augmente, la probabilité que les considérations budgétaires commencent à contraindre la politique monétaire s'accroît.

## Indépendance des banques centrales et pression politique

L'attrait de l'or a également été renforcé par les inquiétudes croissantes concernant l'indépendance des banques centrales. Les critiques publiques répétées du président Trump à l'égard de la Réserve fédérale n'ont pas encore modifié les décisions de politique monétaire, mais elles ont affaibli la perception d'une protection institutionnelle contre les pressions politiques. Les transitions de leadership sont importantes dans ce contexte. Lorsque Jerome Powell quittera son poste en mai, son successeur pourrait se révéler légèrement moins résistant aux influences budgétaires ou politiques.

Les marchés n'ont pas besoin d'anticiper un retour complet aux politiques pré-Volcker pour que l'or réagisse. Même une légère augmentation perçue de la dominance budgétaire a historiquement suffi à provoquer des ajustements significatifs dans les prix de l'or, en particulier lorsque les niveaux d'endettement sont élevés.

## Risque géopolitique et érosion des garanties de sécurité

La hausse de l'or reflète également une réévaluation plus large du risque géopolitique. En 2025, les États-Unis ont signalé un retrait significatif de leur rôle traditionnel de garant de la sécurité de l'OTAN, poussant les alliés à remettre en question des hypothèses de longue date concernant la défense collective. Cette incertitude s'est accentuée début 2026 lorsque des menaces directes ont été formulées à l'encontre de membres de l'alliance, notamment lors du récent épisode au Groenland.

Pour les marchés, cela représente un passage d'un monde ancré dans des engagements de sécurité prévisibles à un environnement caractérisé par un pouvoir transactionnel et une ambiguïté stratégique. Dans un tel contexte, le statut de l'or en tant qu'actif de réserve extérieur à tout cadre souverain unique a retrouvé une importance accrue.

## L'or s'affranchit-il de son « niveau d'équilibre » ?

Le modèle de valorisation de l'or de WisdomTree a été calibré à partir de données allant de 1995 à 2025, une période caractérisée par une politique monétaire crédible, des arrangements de sécurité stables et un système commercial mondial ouvert. Les données antérieures ne sont pas disponibles pour plusieurs variables clés, notamment le positionnement sur les marchés à terme.

L'expérience de 2025 soulève la possibilité que cette période ait représenté un régime stationnaire

Une remise à plat du commerce mondial, des craintes accrues de dominance budgétaire, un retrait partiel du parapluie sécuritaire américain en Europe et l'émergence de nouveaux acheteurs institutionnels suggèrent que l'or pourrait opérer une transition vers un environnement structurellement différent.

qui pourrait désormais toucher à sa fin. Une remise à plat du commerce mondial, des craintes accrues de dominance budgétaire, un retrait partiel du parapluie sécuritaire américain en Europe et l'émergence de nouveaux acheteurs institutionnels suggèrent que l'or pourrait opérer une transition vers un environnement structurellement différent. Si tel est le cas, les modèles calibrés sur les trois dernières décennies pourraient sous-estimer systématiquement le prix d'équilibre de l'or.

### **Conditions limites : Qu'est-ce qui pourrait changer les perspectives ?**

Un retournement durable de la trajectoire de l'or nécessiterait probablement une combinaison de consolidation budgétaire crédible, un renforcement durable du dollar américain et un retour de la confiance dans l'indépendance des banques centrales ainsi que dans les garanties de sécurité mondiales. Bien que des corrections à court terme soient probables, compte tenu de l'ampleur des gains récents, aucune de ces conditions ne semble imminente.

### **Implications pour l'investissement**

L'or ne doit plus être considéré uniquement comme une couverture de fin de cycle ou un protecteur tactique contre l'inflation. Il fonctionne de plus en plus comme un actif de réserve stratégique, soutenu par des changements structurels dans la politique budgétaire, la géopolitique et le comportement institutionnel. Dans un monde marqué par la fragmentation et l'incertitude politique, la pertinence de l'or, et son équilibre de long terme, apparaît nettement plus élevée qu'avant 2020.

### **Argent : Une expression à bêta élevé du régime des métaux précieux**

#### **Thèse : Le momentum de l'or dans un marché beaucoup plus petit**

Les prix de l'argent ont dépassé 100 USD l'once fin janvier 2026, plus que triplant en moins de 12 mois<sup>2</sup>. Contrairement à l'or, l'argent ne joue aucun rôle monétaire formel et n'est pas détenu comme actif de réserve par les banques centrales. Sa performance récente doit donc être comprise non comme un phénomène indépendant, mais comme une extension à bêta élevé du changement de régime de l'or dans un marché structurellement plus petit et moins liquide.

#### **Preuves et mécanismes : Pourquoi l'argent bouge plus vite**

À mesure que les prix de l'or ont fortement augmenté, certains investisseurs ont recherché une exposition alternative aux métaux précieux perçus comme relativement sous-évalués. L'argent a historiquement rempli ce rôle lors de périodes d'incertitude monétaire et géopolitique accrue. Bien qu'il n'ait pas la crédibilité monétaire de l'or, l'argent partage plusieurs caractéristiques pertinentes lors des changements de régime : durabilité et croissance limitée de l'offre.

De manière cruciale, le comportement des prix de l'argent est façonné par la petite taille de son marché investissable. La valeur annuelle de la production minière d'argent est estimée à environ

<sup>2</sup> Bloomberg, dimanche 25 janvier 2026.

un huitième de celle de l'or, tandis que le marché investissable de l'argent, après prise en compte de la consommation industrielle et des détentions de long terme, représente probablement moins d'un dixième de celui de l'or. La liquidité sur les marchés de gré à gré et les marchés boursiers de l'argent est également nettement inférieure à celle des marchés de l'or.

Ces différences structurelles signifient que des flux de capitaux relativement modestes peuvent générer des mouvements de prix disproportionnés. À mesure que la demande s'accélère, les prix doivent s'ajuster fortement pour rééquilibrer le marché, produisant des rallies rapides et non linéaires qui ont historiquement caractérisé les phases haussières de l'argent.

La nature hybride de l'argent ajoute une contrainte supplémentaire. Une part importante de la demande est liée à des usages industriels, notamment l'électronique et les technologies de transition énergétique, réduisant le volume disponible pour les investisseurs et amplifiant la sensibilité des prix lors des périodes de hausse de la demande d'investissement.

### **Implications pour l'investissement**

L'argent doit être considéré comme un complément à forte convexité à l'or plutôt qu'un substitut. Sa taille de marché plus réduite et sa liquidité plus faible en font un véhicule efficace pour exprimer les dynamiques de changement de régime dans les métaux précieux, bien qu'avec une volatilité nettement plus élevée. Pour les investisseurs capables de tolérer cette volatilité, l'argent offre une exposition à effet de levier aux mêmes forces structurelles qui remodelent actuellement le marché de l'or.

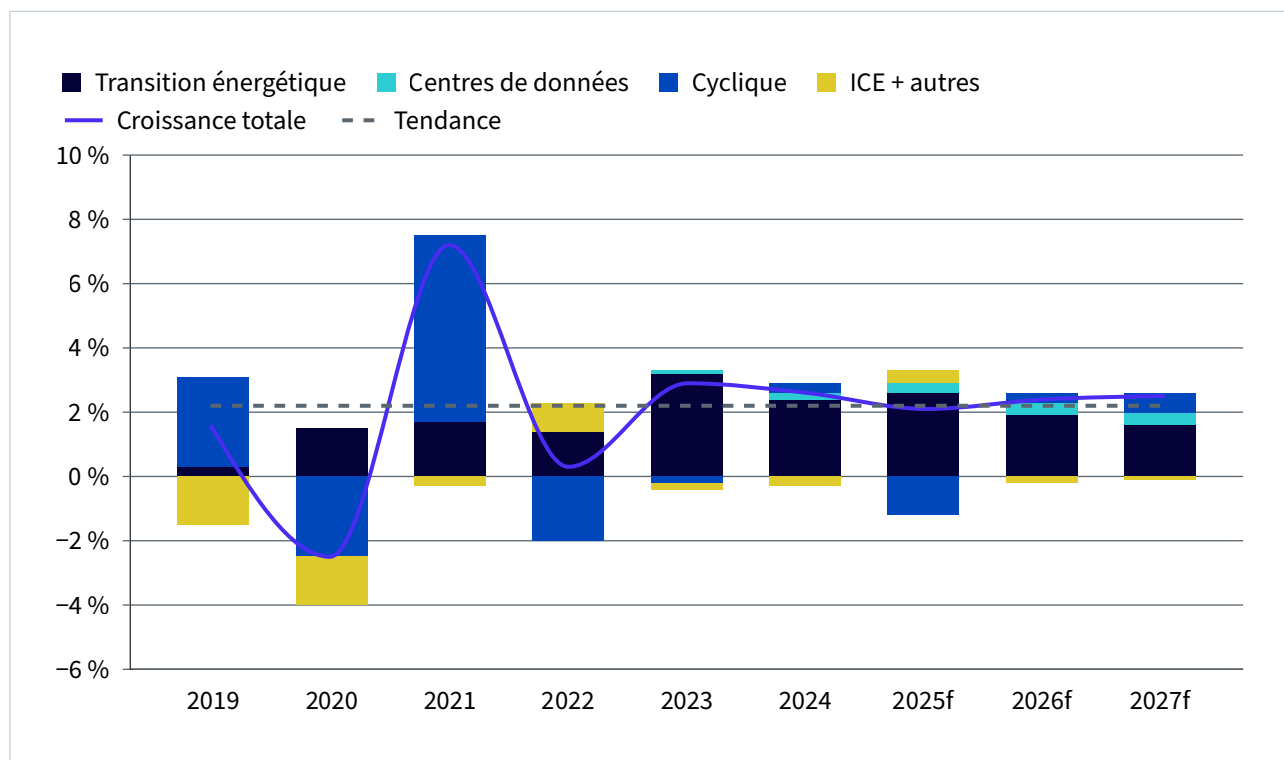
Pour les investisseurs capables de tolérer cette volatilité, l'argent offre une exposition à effet de levier aux mêmes forces structurelles qui remodelent actuellement le marché de l'or.

### **Cuivre : Tendru aujourd'hui, encore plus tendu demain**

#### **Thèse : L'épine dorsale de l'électrification**

Le marché du cuivre est de plus en plus défini par une demande structurelle et une offre fragile plutôt que par les fluctuations à court terme de la croissance mondiale. Sa conductivité électrique et thermique unique le rend indispensable à l'électrification, aux énergies renouvelables, aux véhicules électriques, aux extensions de réseau et aux infrastructures des centres de données (voir la Figure 3). En conséquence, la demande de cuivre dépend désormais moins des secteurs cycliques traditionnels et davantage d'investissements soutenus par les politiques publiques et intensifs en capital. Face à une croissance de l'offre qui peine à suivre, les marchés du cuivre semblent structurellement tendus à l'approche de 2026, avec des risques laissant présager des déficits persistants.

Figure 3 : Contributions à l'utilisation finale mondiale du cuivre



Source : WisdomTree, Bloomberg, International Copper Study Group, Wood Mackenzie, Citi Group. De 2019 à 2027. ICE = internal combustion vehicles (véhicules à moteur thermique). « Cyclique » inclut la demande du secteur immobilier. **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

## Preuves et mécanismes : La mutation de la demande rencontre la fragilité de l'offre

### De l'immobilier chinois à la demande de transition énergétique

Le secteur immobilier chinois dominait autrefois la demande mondiale de cuivre. Après l'effondrement de la bulle immobilière chinoise en 2020, on aurait pu s'attendre à une baisse durable de la consommation de cuivre. Au contraire, la demande s'est révélée beaucoup plus résiliente que prévu.

Lors de la récession de 2020, les usages cycliques du cuivre ont chuté fortement, mais la demande liée à la transition énergétique est restée positive. À partir de 2021, la reprise mondiale a stimulé la demande cyclique, tandis que le soutien politique chinois à l'immobilier s'est limité à l'achèvement des projets existants plutôt qu'au lancement de nouveaux. Fait important, la phase d'achèvement des constructions, câblage, fils électriques, installations, est l'une des étapes les plus intensives en cuivre, amortissant l'impact du ralentissement immobilier.

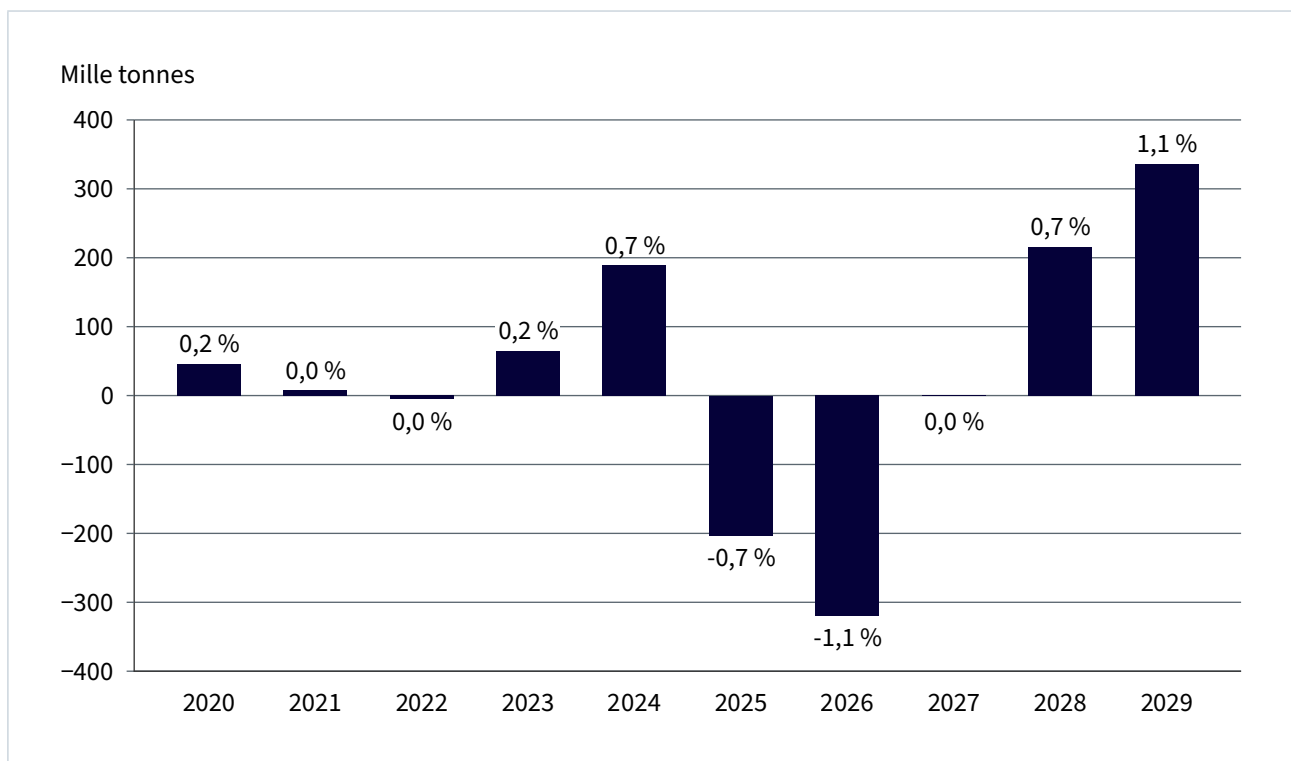
À partir de 2022, la demande cyclique est devenue un frein à la croissance. Cependant, la consommation totale de cuivre a continué d'augmenter, portée par l'expansion soutenue des applications liées à la transition énergétique : production d'énergie renouvelable, véhicules électriques, investissements dans les réseaux électriques (toutes des tendances fortement

consommatrices de cuivre). Plus récemment, la construction de centres de données liés à l'IA est devenue une source supplémentaire de demande. Bien que plus petite que les usages liés à la transition énergétique, la demande des centres de données accentue la pression sur un marché déjà tendu.

### Perturbations de l'offre et risque de concentration

Du côté de l'offre, les marchés du cuivre se sont fortement resserrés en 2025, les revers de production s'accumulant dans plusieurs régions. L'offre mondiale de concentré a été inférieure aux attentes, plongeant le marché dans un déficit significatif (voir Figure 4).

Figure 4 : Équilibre du marché du cuivre



Source : Wood Mackenzie, WisdomTree, au 31 décembre 2025. Prévisions de décembre 2025, utilisant les scénarios de base (hors scénarios zéro émission). Les étiquettes indiquent l'équilibre du marché en pourcentage de la demande. **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

L'événement le plus important s'est produit à la mine de Grasberg en Indonésie, l'un des plus grands producteurs de cuivre au monde. En septembre 2025, un important glissement de terrain a frappé l'exploitation souterraine Block Cave, causant des pertes humaines et forçant l'opérateur, Freeport-McMoRan, à déclarer un cas de force majeure. La mine ne devrait pas retrouver sa pleine production avant 2027.

Les analystes estiment que la perturbation pourrait retirer environ 250 000 à 260 000 tonnes de production de cuivre en 2025 et 2026, avec une perte totale potentiellement supérieure à 500 000 tonnes. Ce choc lié à un seul actif suffit à resserrer significativement les équilibres mondiaux.

Grasberg n'a pas été un incident isolé. Le Chili a subi des coupures d'électricité et un effondrement mortel de tunnel à El Teniente, le Pérou a connu des fermetures temporaires liées à des troubles sociaux, et des opérations au Kazakhstan, en Chine, au Canada et en Amérique du Nord ont également été perturbées par des accidents et des incendies de forêt. Collectivement, ces événements soulignent la vulnérabilité croissante de l'offre de cuivre face aux risques géologiques, sociaux et climatiques, en particulier dans un marché où la production est de plus en plus concentrée dans un petit nombre de grands actifs.

### **Conditions limites : Qu'est-ce qui pourrait atténuer la tension ?**

Un fort ralentissement mondial pourrait réduire la demande cyclique de cuivre et alléger temporairement la tension sur le marché. À plus long terme, la substitution<sup>3</sup>, les gains d'efficacité ou les avancées technologiques pourraient réduire marginalement l'intensité de la consommation de cuivre.

Cependant, la capacité d'une réponse rapide de l'offre reste limitée. Les nouveaux projets de cuivre sont confrontés à des délais de développement longs, à une baisse des teneurs en minerai, à une hausse des coûts d'investissement et à un contrôle réglementaire accru. Par conséquent, même une modération de la croissance de la demande est peu susceptible d'éliminer les déficits à court terme.

### **Implications pour l'investissement**

Le cuivre doit de plus en plus être considéré comme un actif stratégique lié à l'électrification et à la sécurité énergétique plutôt qu'un pure play sur le cycle économique mondial. La demande structurelle liée à la transition énergétique et à l'expansion des centres de données se heurte à une offre fragile et concentrée, créant des conditions propices à des déficits persistants et à un soutien des prix. Bien que la volatilité soit inévitable, l'équilibre des risques à moyen terme pour les prix du cuivre reste orienté à la hausse.

Le cuivre doit de plus en plus être considéré comme un actif stratégique lié à l'électrification et à la sécurité énergétique plutôt qu'un pure play sur le cycle économique mondial.

<sup>3</sup> Nous notons toutefois que les substituts au cuivre sont limités. Pour les câbles de distribution et de transmission, l'aluminium est considéré comme un substitut, mais il fait également face à des pressions de coûts, ce qui rend difficile d'imaginer des basculements massifs en pratique.

## **Métaux contraints ou pilotés par la politique : Aluminium, cobalt et nickel**

### **Thèse : Quand l'offre devient une décision administrative**

L'aluminium et les métaux pour batteries s'éloignent de plus en plus du cadre traditionnel des matières premières, dans lequel des prix plus élevés entraînent de manière fiable une augmentation de l'offre. Dans les deux cas, la croissance de l'offre est contrainte non seulement par la géologie, mais aussi par des décisions politiques et des goulets d'étranglement structurels, notamment l'accès à l'électricité et le contrôle souverain des ressources. À mesure que ces métaux deviennent stratégiquement importants pour l'électrification, la sécurité énergétique et la politique industrielle, les gouvernements montrent une volonté croissante d'intervenir directement. Le résultat est un déplacement des équilibres dictés par le marché vers une offre pilotée de manière administrative, augmentant la probabilité d'équilibres plus tendus et d'une volatilité accrue.

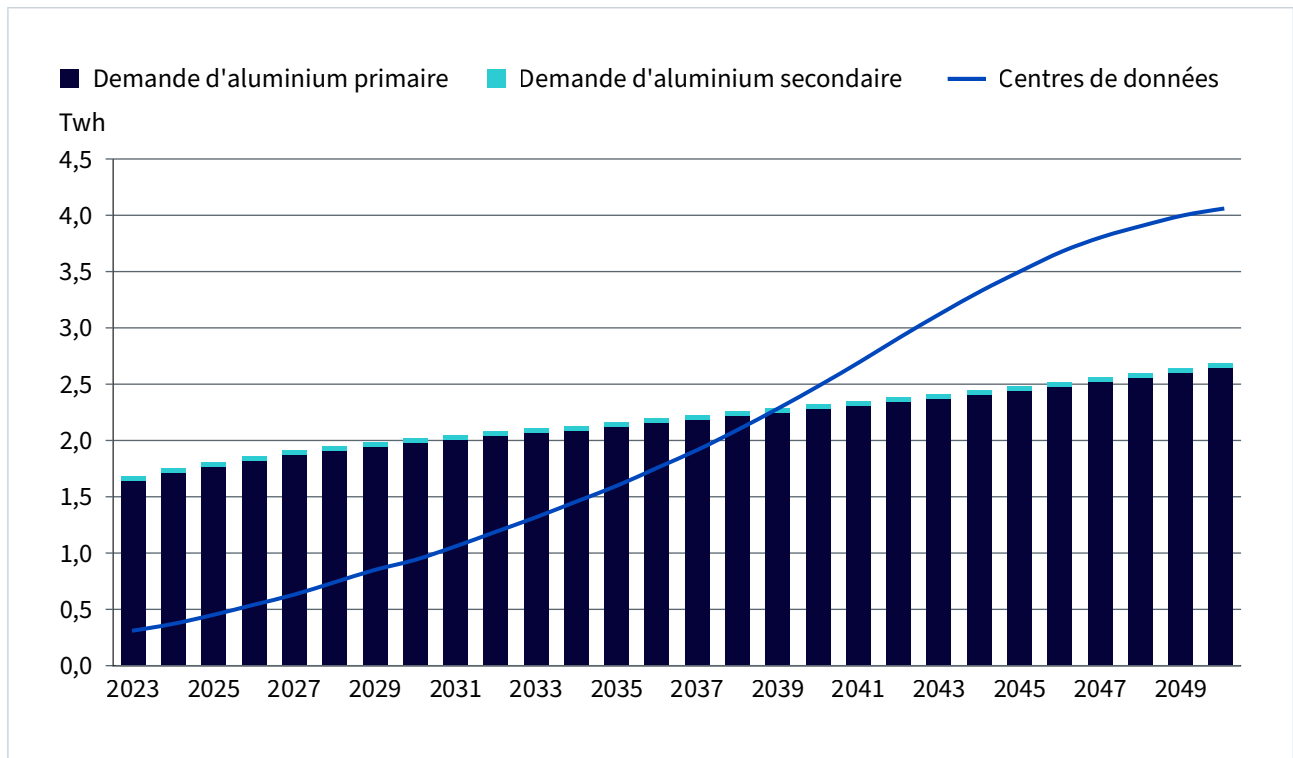
### **Aluminium : Plafonds politiques et rareté énergétique**

La demande d'aluminium continue de s'élargir dans les secteurs du transport, de la construction, de l'emballage et, de manière critique, de l'électrification et de l'expansion des réseaux. Cependant, la croissance de l'offre est de plus en plus contrainte.

La Chine, premier producteur mondial, maintient depuis 2017 un plafond de production d'aluminium primaire d'environ 45 millions de tonnes par an. La production évolue proche de cette limite, laissant peu de marge pour une expansion sans changement politique clair. Ce plafond a effectivement supprimé le rôle de la Chine en tant que producteur d'ajustement mondial, réduisant considérablement la flexibilité de l'offre au niveau mondial.

En dehors de la Chine, la contrainte déterminante est la disponibilité d'électricité. La production d'aluminium est l'un des processus industriels les plus énergivores, et son économie dépend fortement des prix de l'énergie et de la fiabilité du réseau. En 2026, cette contrainte s'est accentuée, la demande d'électricité des centres de données et des infrastructures d'IA ayant fortement augmenté (voir Figure 5). Ces secteurs sont souvent prêts à payer une prime pour l'accès au réseau, évinçant potentiellement certains utilisateurs industriels.

Figure 5 : Demande mondiale d'électricité des centres de données et de la production d'aluminium



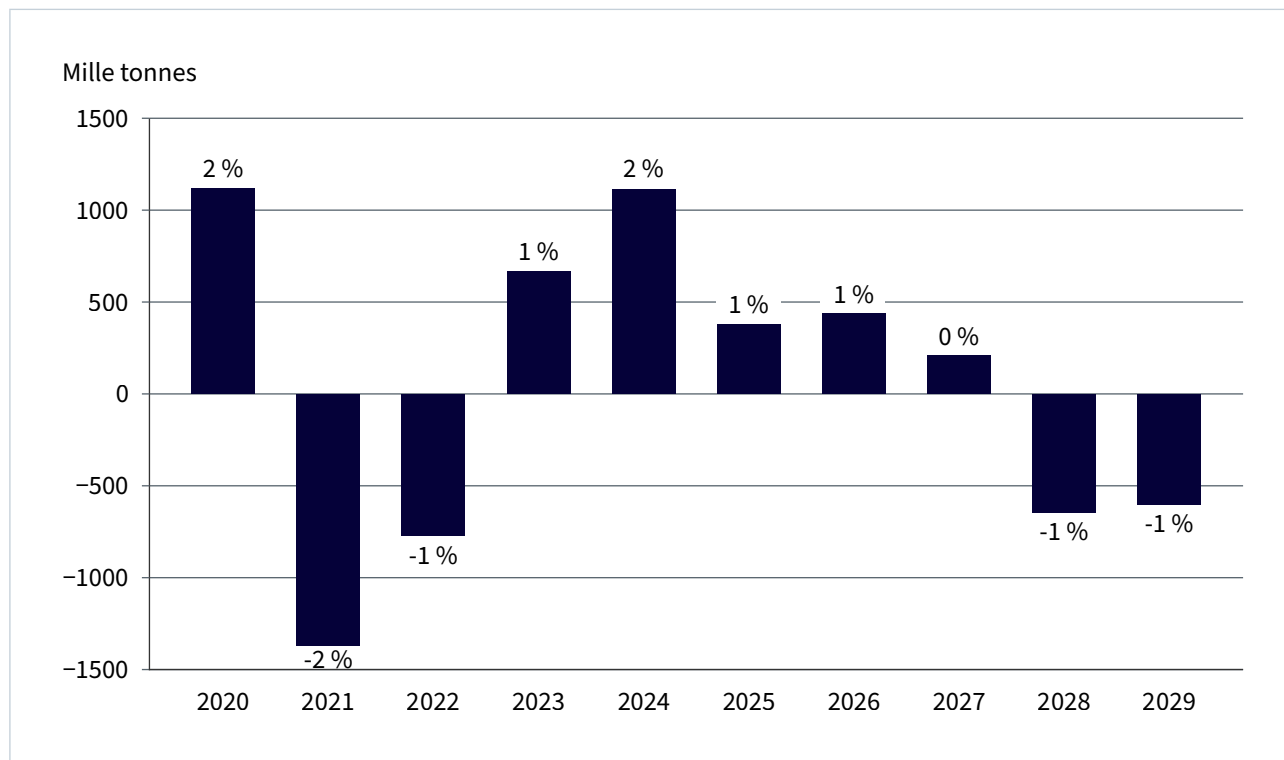
Source : Bloomberg New Energy Finance. Prévisions de janvier 2026, utilisant les scénarios de base (hors scénarios zéro émission). **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

Aux États-Unis, les tarifs douaniers peuvent améliorer l'économie relative du raffinage domestique, mais ils ne résolvent pas le problème central. Les fonderies nécessitent des investissements en capital à long terme et un accès stable à une énergie compétitive, tandis que les régimes tarifaires peuvent changer avec le cycle politique. Cette asymétrie continue de décourager la création de nouvelles capacités malgré le soutien politique.

En conséquence, les excédents d'aluminium s'érodent, et les prévisions pointent de plus en plus vers des déficits plus tard dans la décennie (voir Figure 6). Avec une capacité limitée de réponse rapide de l'offre, les marchés de l'aluminium deviennent plus sensibles aux chocs de demande marginaux et aux perturbations liées à l'énergie.

Les excédents d'aluminium s'érodent, et les prévisions pointent de plus en plus vers des déficits plus tard dans la décennie.

Figure 6 : Équilibre du marché de l'aluminium



Source : Wood Mackenzie, WisdomTree, au 31 décembre 2025. Prévisions de décembre 2025, utilisant les scénarios de base (hors scénarios zéro émission). Les étiquettes indiquent l'équilibre du marché en pourcentage de la demande. **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

## Métaux pour batteries : Ressources stratégiques, offre pilotée

### Cobalt : Les quotas d'exportation comme soupape d'ajustement

L'offre de cobalt est désormais explicitement pilotée par la politique. La République démocratique du Congo, qui représente la majorité de la production mondiale, a imposé une interdiction totale d'exportation début 2025 avant de la remplacer par un système de quotas en octobre 2025. L'objectif déclaré était de stabiliser les prix, de gérer les excédents et de promouvoir la transformation nationale.

Les goulets d'étranglement administratifs et logistiques ont ralenti les expéditions, poussant les autorités à prolonger la validité des quotas d'exportation de 2025 jusqu'en mars 2026. Bien que les autorités aient indiqué que les exportations ont repris, la transparence sur les volumes reste limitée. Plus important que les flux à court terme est le signal envoyé : l'offre n'est plus autorisée à s'ajuster librement en réponse aux seuls signaux de prix.

Ce cadre réduit le risque baissier lors des périodes de faible demande, mais augmente l'incertitude quant au calendrier et à la volatilité. Même une application partielle modifie matériellement les attentes du marché, ancrant les prix à des niveaux supérieurs à ceux qui prévaudraient dans un régime purement dicté par le marché.

## Nickel : L'Indonésie réaffirme son contrôle

Le nickel connaît une transition similaire. L'Indonésie, qui représente désormais environ 65 % de la production mondiale de nickel, a signalé un ralentissement volontaire de la croissance de l'offre pour 2026, après des années d'expansion rapide ayant entraîné une surabondance et une pression baissière sur les prix.

Des responsables de haut niveau ont confirmé des plans visant à réduire la production via des ajustements du Rencana Kerja dan Anggaran Biaya (RKAB, le plan de travail et budget minier qui fixe les plafonds de production). Des rapports suggèrent que les quotas de minerai de nickel approuvés pour 2026 pourraient être réduits à environ 250 millions de tonnes, soit environ 30 à 35 % en dessous des objectifs de 2025. Si cela est mis en œuvre, cela marquerait un passage décisif d'une stratégie de maximisation des volumes à une gestion des prix et des ressources.

Bien que le risque d'exécution demeure, l'Indonésie s'est clairement positionnée comme un acteur politique marginal déterminant dans le marché du nickel. Même une retenue partielle resserrerait matériellement les équilibres.

## Implications pour l'investissement

L'aluminium et les métaux pour batteries se comportent de plus en plus comme des actifs sensibles aux politiques publiques plutôt que comme des matières premières industrielles traditionnelles. Les contraintes énergétiques, les plafonds de production et les contrôles à l'exportation réduisent l'élasticité de l'offre et augmentent la probabilité que les prix jouent un rôle plus important dans l'équilibrage des marchés. Bien que cela introduise une volatilité épisodique, cela limite également les baisses prolongées et renforce l'argument en faveur de planchers de prix structurellement plus élevés à moyen terme.

L'Indonésie, qui représente désormais environ 65 % de la production mondiale de nickel, a signalé un ralentissement volontaire de la croissance de l'offre pour 2026, après des années d'expansion rapide ayant entraîné une surabondance et une pression baissière sur les prix.

## Pétrole : Bruit géopolitique, amortisseurs structurels

### Thèse : Les chocs comptent moins lorsque les stocks sont élevés

Les marchés pétroliers sont entrés en 2026 avec un risque géopolitique élevé et une reprise modeste des prix après des perturbations de l'offre au Venezuela et en Iran. Bien que ces événements aient resserré la disponibilité à court terme, le marché plus large reste influencé par l'important surplus accumulé en 2025 et par les volumes substantiels de pétrole détenus dans les stocks et les capacités de stockage flottantes. En conséquence, le marché pétrolier semble bien protégé contre les chocs à court terme, limitant le potentiel de hausse durable, sauf si les perturbations sont à la fois importantes et persistantes.

### Preuves et mécanismes : Pourquoi le marché peut absorber les perturbations

Les perturbations de l'offre début 2026 ont été significatives mais contenues. Les chargements de brut iranien ont diminué d'environ 350 000 barils par jour par rapport à leur sommet d'octobre 2025 pour s'établir autour de 1,6 million de barils par jour vers la fin de l'année<sup>4</sup>, avec des volumes croissants qui s'accumuleraient en mer. Les exportations vénézuéliennes se sont détériorées plus fortement, passant d'environ 880 000 barils par jour en décembre 2025 à environ 300 000 barils par jour début janvier 2026, les restrictions américaines sur les pétroliers sanctionnés perturbant les flux.

Ces perturbations se sont produites dans un contexte d'excédent important. Les stocks mondiaux de pétrole ont augmenté d'environ 470 millions de barils en 2025, soit une accumulation moyenne d'environ 1,3 million de barils par jour. Cette augmentation s'est manifestée par une hausse des volumes de stockage flottant, une progression des stocks de brut en Chine et une accumulation des stocks de liquides<sup>5</sup> de gaz naturel

aux États-Unis. Avec un tel excédent, les pertes d'offre à court terme doivent d'abord réduire les stocks excédentaires avant que des pressions haussières durables sur les prix puissent émerger.

La croissance de l'offre reste robuste. Les producteurs hors OPEP+ ont représenté près de 60 % de l'augmentation d'environ 3 millions de barils par jour de l'offre mondiale en 2025. La reprise de la production de l'OPEP+, menée par l'Arabie saoudite, a également contribué à l'offre. À l'avenir, en l'absence de perturbations majeures ou d'un ralentissement marqué de l'activité du schiste aux États-Unis, l'offre mondiale de pétrole pourrait augmenter de 2,5 millions de barils par jour supplémentaires en 2026, dépassant largement la croissance attendue de la demande d'environ 930 000 barils par jour.

<sup>4</sup> Bloomberg, 10 janvier 2026.

<sup>5</sup> Les liquides de gaz naturel sont des hydrocarbures récupérés lors du traitement du gaz naturel. Ils sont utilisés comme combustibles et comme matières premières pétrochimiques (entrant ainsi en concurrence avec les produits dérivés du pétrole).

Perturbations se sont produites dans un contexte d'excédent important.

## Implications pour l'investissement

Le pétrole se caractérise mieux comme un marché à volatilité dictée par les gros titres, mais à stabilité de bilan. Les événements géopolitiques peuvent provoquer des mouvements de prix brusques à court terme, mais les stocks élevés et la forte croissance de l'offre limitent la probabilité d'une hausse durable dans le scénario central. Par rapport aux métaux, où les changements structurels de la demande et les contraintes d'offre dominent, le pétrole reste davantage ancré par la capacité excédentaire et les stocks accumulés.

## Conclusion

La caractéristique déterminante du paysage des matières premières en 2026 n'est pas la reprise cyclique, mais la transformation structurelle. Bien que l'économie mondiale semble devoir rester en expansion de fin de cycle pendant une grande partie de l'année, les forces qui façonnent les marchés des matières premières se situent de plus en plus en dehors des dynamiques traditionnelles du cycle économique.

Dans l'ensemble des métaux, l'offre est devenue plus contrainte, plus concentrée et plus politisée. La demande, quant à elle, est remodelée par l'électrification, les investissements dans la transition énergétique, la constitution de stocks stratégiques et le comportement institutionnel. Ces forces réduisent l'élasticité de l'offre et augmentent la probabilité que les ajustements de prix jouent un rôle plus important dans le rééquilibrage des marchés.

Les métaux précieux, en particulier l'or, ont évolué de couvertures tactiques vers des actifs de réserve stratégiques, reflétant des inquiétudes croissantes concernant la dominance budgétaire, la fragmentation géopolitique et la crédibilité institutionnelle. Les métaux industriels, menés par le cuivre et l'aluminium, sont de plus en plus liés à des cycles d'investissement de longue durée plutôt qu'à des fluctuations de croissance à court terme. Les métaux pour batteries illustrent une tendance plus large : à mesure que les matériaux deviennent stratégiques, les gouvernements sont plus enclins à intervenir directement dans l'offre.

Le pétrole fait figure d'exception. Malgré un risque géopolitique élevé, le marché aborde 2026 avec des stocks substantiels et une capacité excédentaire, limitant le potentiel de hausse durable en l'absence de perturbations majeures.

Ensemble, ces dynamiques plaident pour une allocation stratégique, plutôt que purement tactique, aux matières premières. Dans un monde caractérisé par des conditions macroéconomiques de fin de cycle, des vents contraires structurels sur le dollar américain et une intervention politique croissante, les matières premières (en particulier les métaux) offrent des avantages de diversification et une exposition au changement structurel de long terme difficilement reproductible ailleurs dans les portefeuilles.

## 2.

# Perspectives relatives aux actions : Profiter du dynamisme et tenir compte des obstacles

### Dans cette section

01	Les États-Unis : Le leadership s'élargit, mais les exigences sont plus élevées	24
02	L'Europe : Une impulsion budgétaire et un cycle plus équilibré	28
03	Politique budgétaire : Le virage de l'Allemagne est au premier plan, mais les répercussions sont au cœur de l'histoire	29
04	Réforme structurelle : Les progrès sont réels mais incomplets	29
05	Le Royaume-Uni offre un terrain fertile pour le rendement	32
06	Le Japon : Clarté politique et dynamique de gouvernance	32
07	Marchés émergents : Le momentum est de retour, mais la dispersion reste dominante	36
08	L'Asie voit son momentum se renforcer, mais les attentes sont plus élevées	36
09	L'Amérique latine : L'asymétrie du Brésil, le nearshoring du Mexique	38
10	Conclusion	39

L'économie mondiale entame 2026 dans une configuration favorable. Les investisseurs sont plus optimistes quant à la croissance et moins préoccupés par l'inflation. Après une année exceptionnelle pour les actions mondiales en 2025, les conditions restent en place pour de nouveaux gains, soutenus par une croissance modérée dans la plupart des grandes économies, un assouplissement monétaire (environ 85 % des banques centrales devraient assouplir leur politique) et une croissance régulière des bénéfices des sociétés.

Le mercantilisme moderne modifie l'univers d'investissement et la cartographie des risques.

Le contexte mondial évolue vers une forme de mercantilisme moderne, un système multipolaire plus conflictuel où le commerce, la technologie et la sécurité sont de plus en plus négociés dans le cadre d'un accord stratégique plus large. L'axe principal est la rivalité de puissance entre les États-Unis et la Chine, mais les effets de contagion sont plus larges. Pour les investisseurs en actions, cela modifie l'ensemble des opportunités et la cartographie des risques, car les choix politiques, la réorganisation des chaînes d'approvisionnement et les stratégies industrielles nationales jouent un rôle plus important dans la détermination des gagnants et des perdants. Le schéma changeant de performance des marchés actions en 2025 constitue un rappel utile : la dispersion des rendements entre régions restera probablement une caractéristique déterminante de 2026.

Figure 7 : Les perspectives de croissance des bénéfices restent résilientes face aux défis jusqu'à présent

Région	PER prévisionnel (12 mois)	Taux de croissance du bénéfice par action (BPA) (%)		
		2025	2026	2027
Monde	19,0	12,0	14,1	13,8
États-Unis	22,3	11,5	15,0	15,2
Europe (hors Royaume-Uni)	15,6	14,5	11,5	12,4
Royaume-Uni	13,2	7,7	10,0	11,3
Japon	16,3	4,8	9,5	8,9
Asie-Pacifique (hors Japon)	14,4	10,7	19,6	14,7
Amérique latine	10,5	51,8	2,3	14,3
Marchés émergents	14,9	14,0	14,1	12,8
Monde (hors États-Unis)	14,0	12,4	13,0	12,2

Source : MSCI, FactSet, WisdomTree au 31 décembre 2025. **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

Dans ce contexte, la question pour 2026 n'est pas tant « Les actions seront-elles performantes ? » mais plutôt « Où se situera le leadership, et quelle sera son ampleur ? ». Nous commençons par les États-Unis, car ils continuent de donner le ton en matière d'appétence pour le risque, de taux et de leadership stylistique sur les marchés actions mondiaux.

### **Les États-Unis : Le leadership s'élargit, mais les exigences sont plus élevées**

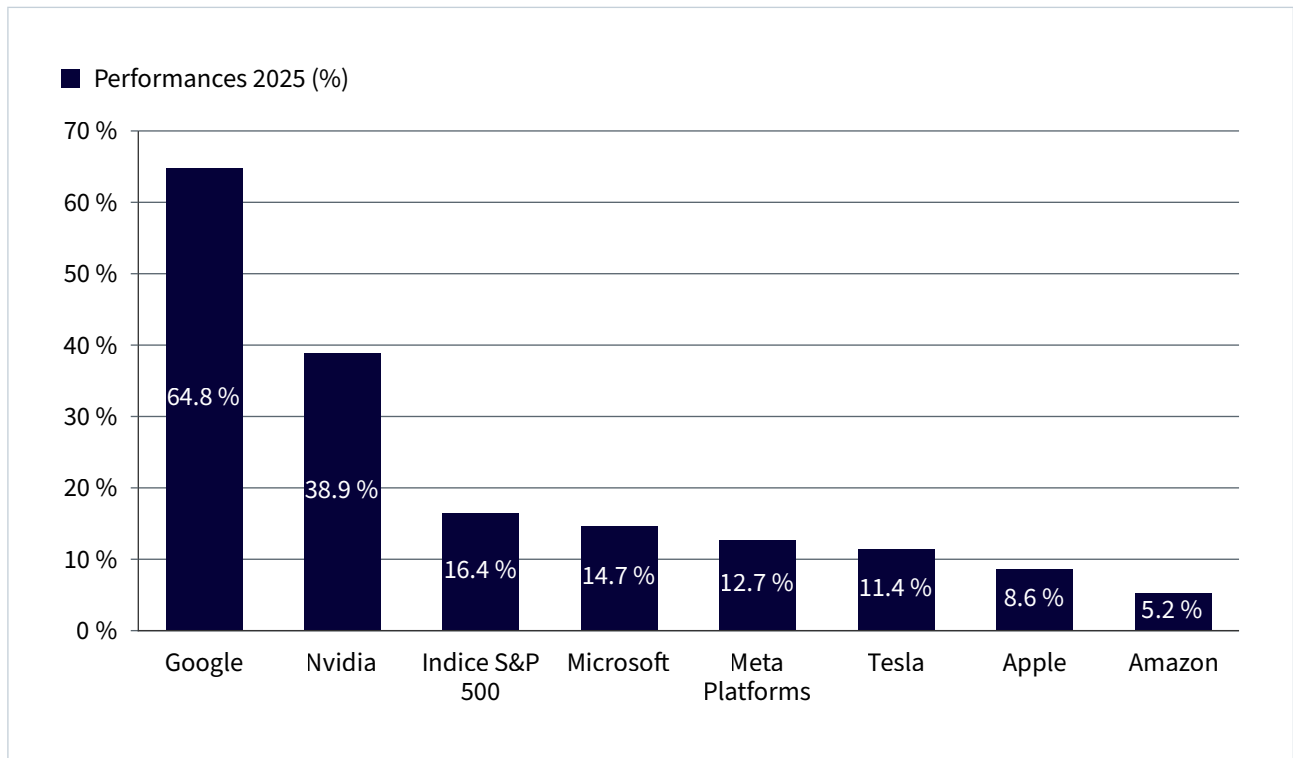
Les actions américaines abordent 2026 après une nouvelle année où l'indice principal a masqué un changement significatif sous la surface. L'évolution marquante de l'année 2025 a été la rotation progressive du marché, s'écartant de la domination quasi totale des « Sept Magnifiques <sup>6</sup> ». En 2023, les sept ont surperformé le marché global, et en 2024, six d'entre eux ont encore surperformé. En 2025, en revanche, seules Alphabet et Nvidia ont dépassé le S&P 500 (voir Figure 8), soutenues par un momentum de revenus lié à l'IA dans le cloud et une demande soutenue pour les semi-conducteurs avancés.

La question pour 2026 n'est pas tant « Les actions seront-elles performantes ? » mais plutôt « Où se situera le leadership, et quelle sera son ampleur ? ».

Le marché a commencé à opérer une distinction plus marquée entre les facilitateurs de l'IA et les méga-capitalisations de croissance aux valorisations excessives.

<sup>6</sup> « Sept Magnifiques » désigne Google, Nvidia, Microsoft, Meta, Tesla, Apple et Amazon.

Figure 8 : La plupart des Sept Magnifiques ont sous-performé le marché



Source : Bloomberg, WisdomTree, au 31 décembre 2025. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

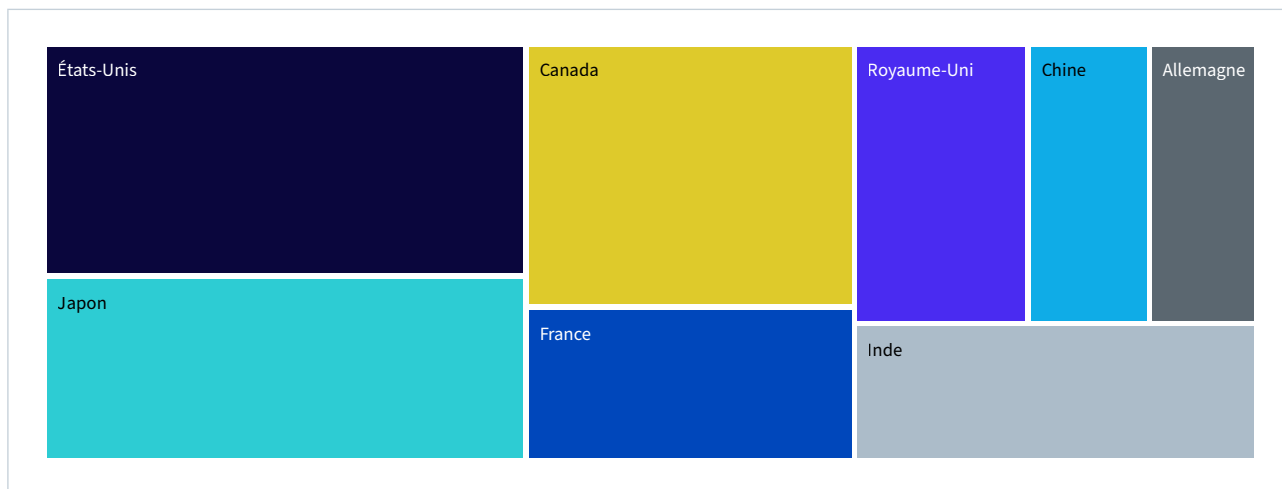
La conclusion pratique n'est pas que l'IA s'essouffle, mais que le marché commence à différencier plus agressivement les « facilitateurs de l'IA » disposant d'une visibilité claire sur les bénéficiaires, du reste des valeurs à forte capitalisation de croissance où les attentes étaient déjà élevées.

Cela importe car la concentration du marché actions américain reste proche de niveaux historiquement élevés. Fin 2025, les 10 plus grandes capitalisations représentaient environ 40 % de la capitalisation du S&P 500<sup>7</sup>. Une forte concentration amplifie la sensibilité de l'indice aux fondamentaux, au positionnement et aux valorisations d'un petit groupe de titres, augmentant le risque de volatilité même lorsque la société médiane se comporte normalement.

Une concentration élevée accentue la sensibilité de l'indice à un nombre restreint de titres.

<sup>7</sup> Bloomberg, au 31 décembre 2025.

Figure 9 : Les valorisations du marché actions américain restent élevées



Source : Bloomberg, WisdomTree, au 31 décembre 2025. Veuillez noter que les valeurs du PIB sont au 31 décembre 2024.

**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Il peut également donner l'impression trompeuse d'un univers d'opportunités étroit. Ce schéma historique est cohérent avec ce que nous commençons à observer : le momentum des bénéficiers pour la société médiane s'est amélioré, avec une croissance des bénéficiers des small et mid-caps rebondissant plus nettement sur l'ensemble du spectre des capitalisations.

L'élargissement du leadership n'est pas seulement une question de style.

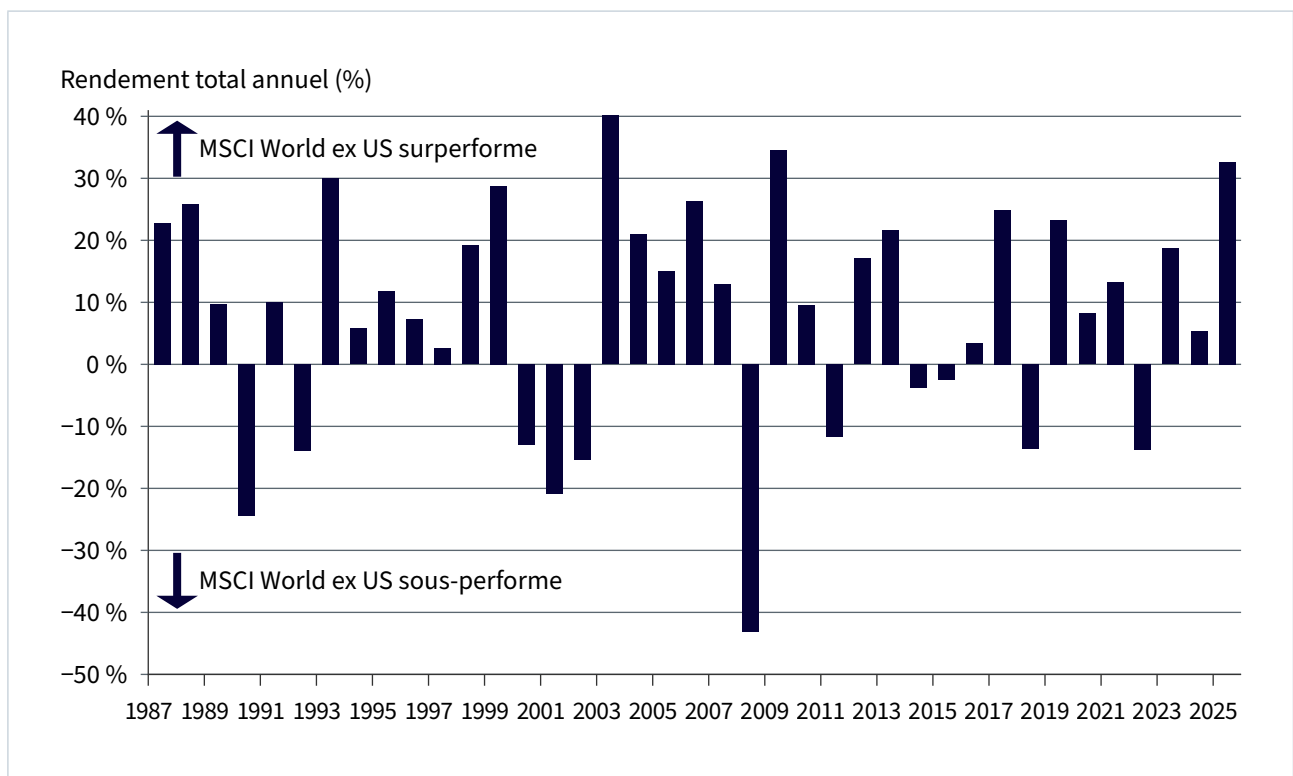
Les investisseurs pourraient être mieux servis en mettant l'accent sur la diversification au sein des actions américaines, en se concentrant sur la solidité des bilans et la durabilité des flux de trésorerie, et en étant sélectifs dans les cycliques où le pouvoir de fixation des prix et la visibilité des commandes peuvent soutenir les bénéficiers dans une phase de croissance plus lente.

2025 a été l'année où les marchés actions américains ont sous-performé leurs homologues internationaux avec l'écart le plus important depuis 1993. Même après avoir sous-performé les marchés non américains l'an dernier, les actions américaines restent chères par rapport à leurs pairs mondiaux.

Les investisseurs pourraient être mieux servis en mettant l'accent sur la diversification au sein des actions américaines, en se concentrant sur la solidité des bilans et la durabilité des flux de trésorerie.



Figure 10 : Comparaison des actions mondiales versus actions américaines



Source : Bloomberg, MSCI, WisdomTree. Du 1 janvier 1987 au 31 décembre 2025. Différence annuelle de rendement total entre l'indice MSCI World ex US et l'indice MSCI US. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Cet écart de valorisation rend les États-Unis moins tolérants si la croissance déçoit ou si les taux restent élevés plus longtemps. En ce sens, l'univers mondial des opportunités semble plus équilibré qu'il ne l'a été pendant une grande partie de la dernière décennie, ce qui remet l'Europe au centre de l'attention.

## **L'Europe : Une impulsion budgétaire et un cycle plus équilibré**

Les actions européennes abordent l'année 2026 dans un contexte plus favorable que les années précédentes. La région est tirée dans deux directions. À l'extérieur, les tarifs américains, un Euro fort et une concurrence chinoise intensifiée pèsent sur certaines parties du complexe exportateur, en particulier dans les marchés industriels lourds comme l'Allemagne et l'Italie. À l'intérieur, cependant, l'Europe construit quelque chose qui ressemble davantage à une dynamique de reflation domestique : des conditions monétaires plus faciles, un tournant significatif vers l'expansion budgétaire dans des pays clés, et des progrès graduels sur les réformes structurelles. Dans l'ensemble, les éléments indiquent que les forces domestiques l'emportent. Cela importe, car les rendements actions suivent généralement davantage le momentum des bénéficiaires et la confiance que les gros titres.

## **Une croissance européenne modeste mais avec une composition en amélioration**

La zone Euro a montré une résilience en 2025 malgré les vents contraires géopolitiques et commerciaux, et le scénario de base pour 2026 reste celui d'une croissance proche de la tendance, soutenue par la demande intérieure. Ce qui change, c'est la composition de la croissance. L'Europe passe d'un modèle fortement dépendant de la demande externe à un modèle où les moteurs domestiques jouent un rôle plus important : gains de revenu réel à mesure que l'inflation se normalise, marché du travail plus stable et amélioration de la transmission du crédit après les baisses de taux antérieures.

Les baisses de taux de la Banque centrale européenne (BCE), de 4 % (juin 2024) à un taux de dépôt de 2 % (juillet 2025), se diffusent désormais dans l'économie réelle avec le décalage habituel, notamment via un rebond du crédit hypothécaire et un potentiel de reprise de la construction résidentielle après plusieurs années de baisse. Le choc énergétique n'est plus le frein qu'il était en 2022–23. À mesure que les prix de l'énergie ont diminué et que l'Europe s'est adaptée (gains d'efficacité, évolution du mix industriel), le fardeau des importations énergétiques s'est normalisé, libérant de la capacité pour la dépense nationale.

## **Politique budgétaire : Le virage de l'Allemagne est au premier plan, mais les répercussions sont au cœur de l'histoire**

L'effort européen vers une autonomie stratégique se reflète de plus en plus dans la politique budgétaire. Les dépenses de défense en sont un élément clé, mais l'implication la plus investissable est plus large : capacité industrielle, infrastructures, numérisation et innovation. L'Allemagne est centrale dans cette dynamique. Nous estimons que les dépenses budgétaires supplémentaires permises par l'assouplissement du frein à l'endettement allemand ajouteront environ 0,4 % à la croissance allemande en 2026 et 2027, malgré des goulets d'étranglement à court terme tels que les autorisations et les contraintes de main-d'œuvre. Le potentiel de contagion est significatif. L'Allemagne est un partenaire commercial clé pour une grande partie de la région, de sorte qu'un passage de la stagnation à une croissance modeste peut renforcer la confiance et les dépenses au-delà de ses frontières.

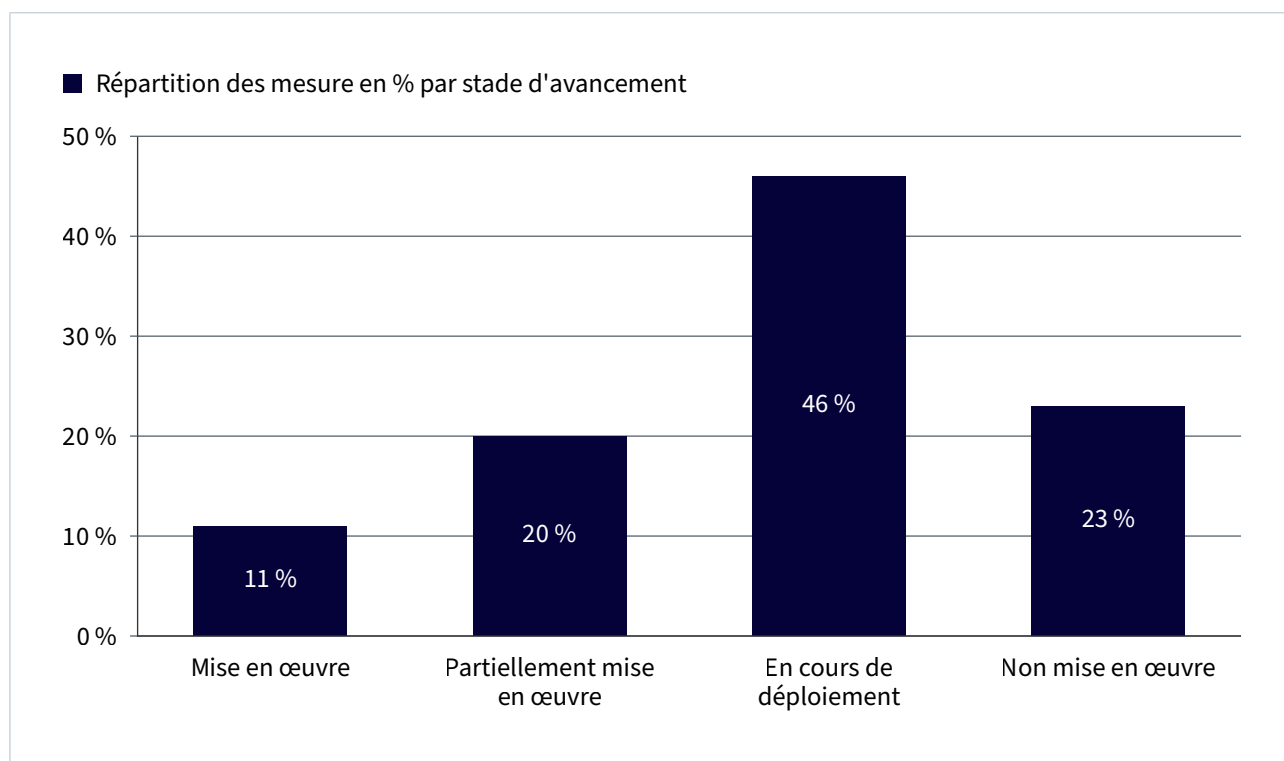
## **Politique monétaire : Désormais favorable**

Avec une inflation largement maîtrisée, la politique monétaire n'est plus le principal vent contraire. Le scénario de base prévoit que la BCE maintienne le taux de dépôt autour de 2 % en 2026, avec des hausses graduelles seulement à partir de mi-2027, lorsque les pressions salariales réapparaîtront et que la croissance dépassera la tendance. Cela compte pour les actions de deux manières. Premièrement, cela réduit le risque d'un choc de taux d'actualisation à court terme. Deuxièmement, cela crée une marge de manœuvre : si la croissance déçoit, la BCE peut redevenir accommodante plutôt que d'être contrainte de resserrer.

## **Réforme structurelle : Les progrès sont réels mais incomplets**

La reflation est plus durable lorsqu'elle s'accompagne d'améliorations de productivité. Le programme de réformes de Draghi reste la bonne feuille de route, mais les progrès sont inégaux. Selon le suivi du European Policy Innovation Council, seulement environ 11 % des recommandations de Draghi ont été pleinement mises en œuvre, et 20 % partiellement (le reste étant en cours ou non mis en œuvre). Cela met en évidence à la fois l'opportunité (potentiel haussier si les réformes s'accélérent) et la contrainte (les obstacles politiques peuvent retarder la mise en œuvre). La France est un facteur clé : l'instabilité budgétaire et politique pourrait ralentir les initiatives au niveau de l'UE, y compris les discussions sur l'emprunt commun lié à la défense et aux investissements stratégiques.

Figure 11 : Moins d'un tiers des réformes de Draghi ont été pleinement ou partiellement mises en œuvre



Source : European Policy Innovation Council (EPIC), WisdomTree, au 31 décembre 2025. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

### Le cas européen face aux États-Unis

Du point de vue des marchés actions, l'Europe continue d'offrir deux avantages structurels.

**Moins de risque de concentration :** Contrairement aux États-Unis, où les rendements de l'indice sont dominés par un petit groupe de valeurs à forte capitalisation, l'Europe offre un univers d'opportunités plus large, tous secteurs et styles confondus. Cela compte dans les environnements de fin de cycle ou de volatilité politique, où la dispersion augmente et où la largeur du marché devient précieuse.

**Des valorisations plus indulgentes :** L'Europe hors Royaume-Uni se négocie autour de 15,6 fois les bénéfices consensuels 2026<sup>8</sup>. C'est légèrement au-dessus des moyennes de long terme, mais une prime peut être justifiée si la politique budgétaire améliore le profil de croissance à moyen terme et si la largeur des bénéfices s'étend au-delà d'un petit groupe de gagnants. À l'inverse, les actions américaines ont fortement rebondi, mais la combinaison de valorisations élevées et d'une concentration quasi record plaide pour la sélectivité.

8 Bloomberg, WisdomTree. Ratio cours/bénéfices au 31 décembre 2025.

## Préférences sectorielles : S'aligner sur les stimuli et une meilleure composition de croissance

Dans un scénario de reflation menée par l'Europe, nous continuons de privilégier les secteurs les plus liés aux dépenses budgétaires, au développement des réseaux et infrastructures, et à l'amélioration de la demande nationale.

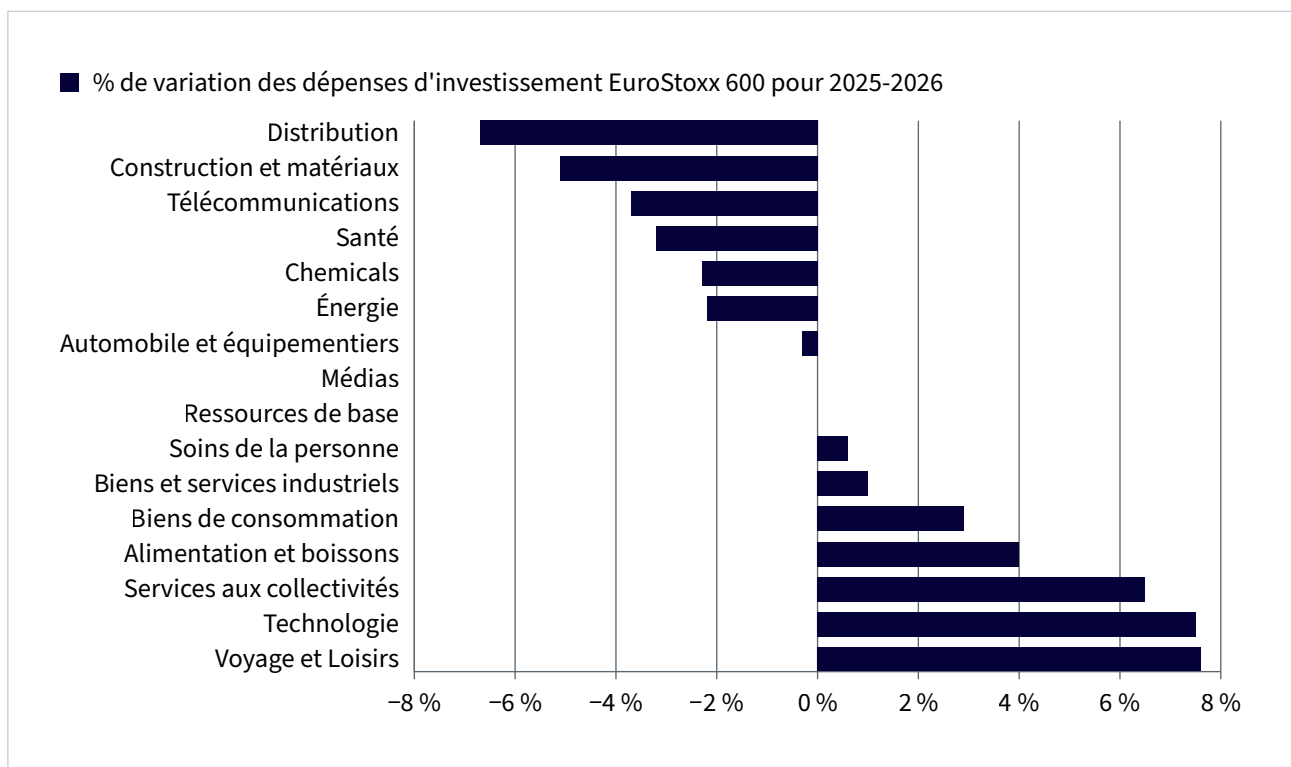
**Banques :** Bien positionnées si les perspectives de croissance s'améliorent et si la demande de crédit se redresse, tout en offrant souvent des dividendes et rachats attractifs.

**Industriels :** Bénéficiaires du cycle d'investissement et du réarmement, avec des vents porteurs supplémentaires liés au reshoring et à l'expansion des capacités.

**Matériaux :** Un levier sur les infrastructures et le capex, avec un pouvoir de fixation des prix dépendant du momentum cyclique et des coûts énergétiques.

**Services publics :** Bénéficiaires directs de la transition énergétique et de l'agenda d'électrification, avec l'investissement dans les réseaux comme moteur clé du capex en 2026. Les services publics devraient mener la croissance du capex au sein de l'Euro Stoxx 600, les réseaux étant modernisés et étendus pour intégrer les renouvelables, l'électrification et les dépenses de résilience.

Figure 12 : Les services publics devraient être un moteur clé du capex 2026 grâce aux investissements dans les réseaux



Source : Bloomberg, WisdomTree, au 31 décembre 2025. **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

## Le Royaume-Uni offre un terrain fertile pour le rendement

Les actions britanniques ont affiché de solides performances en 2025, mais avec une nette divergence. Les sociétés mondiales ont été récompensées, tout comme celles disposant de flux de trésorerie résilients, tandis que les sociétés orientées vers le marché national ont sous-performé. Bien que le contexte économique britannique aborde 2026 sur une base plus faible, l'orientation plus accommodante de la Banque d'Angleterre devrait constituer un vent porteur important pour les actions britanniques. Des taux plus bas devraient bénéficier aux assureurs-vie, au secteur immobilier et aux entreprises de construction, dont les valorisations sont à des plus bas de dix ans et offrent des rendements de dividendes supérieurs à 8 %, compensant efficacement les investisseurs pour l'incertitude.

Le Royaume-Uni ne représente qu'environ un dixième de la capitalisation boursière mondiale, mais sa culture du dividende reste inégalée.

La stabilité relative de la livre sterling renforce l'attrait des actifs britanniques et offre un contexte favorable au marché. Il est important de rappeler que, bien que le Royaume-Uni ne représente qu'environ un dixième de la capitalisation boursière mondiale, sa culture du dividende reste inégalée.

Alors que le cas britannique repose sur les dividendes et les valorisations, le Japon offre un attrait différent : une histoire de réforme qui s'enracine davantage, soutenue par une pression de gouvernance et une direction politique plus claire.

## Le Japon : Clarté politique et dynamique de gouvernance

Les actions japonaises abordent 2026 avec une combinaison rare de politiques favorables, d'un mix politique plus stable et d'un comportement d'entreprise en amélioration. L'arrivée surprise de l'administration Takaichi fin 2025 a renforcé la confiance nationale et consolidé les attentes d'une gouvernance plus déterminée. Parallèlement, des liens plus étroits entre les États-Unis et le Japon contribuent à stabiliser le contexte externe à un moment où le commerce mondial devient plus transactionnel et axé sur la sécurité. En ajoutant l'approfondissement des réformes de gouvernance, l'engagement accru des actionnaires et un environnement M&A plus actif, l'ensemble des conditions pointe vers une nouvelle année constructive pour les actions japonaises.

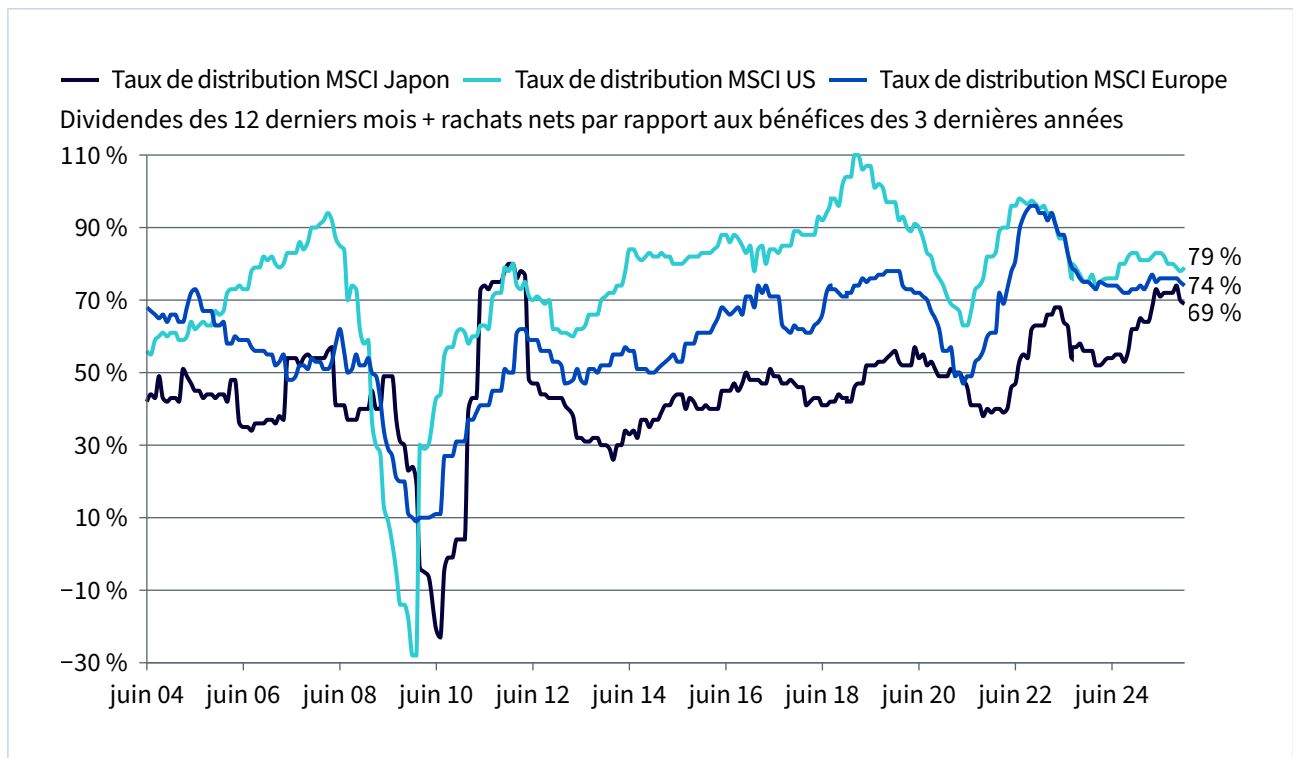
## Le Japon : Un marché qui tient ses promesses

À la même période l’an dernier, la question clé était de savoir si les dirigeants d’entreprise allaient réellement mettre en œuvre l’agenda d’efficacité du capital. Globalement, ils l’ont fait. La performance du marché a reflété ces progrès, soutenue par une appétence mondiale pour le risque résilient et un puissant cycle de capex lié à l’IA. L’indice Nikkei 225 a progressé de 26,2 % l’an dernier malgré des inquiétudes récurrentes concernant la politique commerciale américaine et les perspectives macroéconomiques mondiales<sup>9</sup>.

Cette performance repose sur une amélioration graduelle mais tangible du comportement des entreprises : paiements plus élevés, plus grande discipline de bilan et volonté croissante de se restructurer. Cela compte pour 2026 car cela suggère que le processus de réforme s’accumule plutôt qu’il ne s’essouffle.

Le processus de réforme au Japon semble s’intensifier plutôt que de s’essouffler.

Figure 13 : Les ratios de distribution au Japon commencent à rattraper ceux des États-Unis et de l’Europe



Source : FactSet, MSCI, WisdomTree au 31 décembre 2025. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

9 Bloomberg, du 30 décembre 2024 au 31 décembre 2025.

Les discussions formelles relatives à la prochaine révision du Code de gouvernance d'entreprise ont débuté fin 2025<sup>10</sup>. Si les schémas précédents se répètent, une annonce en juin 2026 est plausible, faisant de la gouvernance un thème clé du premier semestre. Le point d'attention le plus important sera probablement la trésorerie. Le Japon compte encore de nombreuses entreprises avec de larges réserves de liquidités qui pèsent sur les rendements et, dans certains cas, sur les valorisations. À mesure que les conseils d'administration font face à une pression accrue pour justifier ces excédents, nous anticipons davantage d'actions : dividendes et rachats plus élevés, accélération du capex lorsqu'il est créateur de valeur, ou restructurations et cessions. L'expérience du marché depuis le changement d'inflation post-2023 est instructive : les entreprises utilisant activement leur trésorerie (et donc avec des positions nettes de trésorerie plus faibles) ont eu tendance à surperformer. Un Code révisé renforçant la responsabilité pourrait institutionnaliser cette préférence.

### Politique et gouvernance : Un récit domestique plus intentionnel

L'administration Takaichi a modifié les attentes concernant l'orientation politique du Japon. La nouvelle coalition a signalé une volonté de soutenir la demande via des mesures budgétaires tout en mettant l'accent sur le renforcement de l'offre, notamment via des initiatives d'investissement public-privé dans un large éventail de domaines stratégiques.

Figure 14 : La nouvelle stratégie de croissance du Japon

17 Domaines stratégiques prioritaires	
Intelligence artificielle (IA) et semi-conducteurs	Prévention des catastrophes et résilience nationale
Construction navale	Découverte de médicaments et médecine de pointe
Technologies quantiques	Énergie de fusion
Biologie synthétique et biotechnologies	Matériaux (minéraux critiques et composants)
Aéronautique et espace	Logistique portuaire
Cybersécurité numérique	Industrie de la défense
Industrie des contenus	Information et communications
FoodTech	Milieu marin et océanographie
Sécurité des ressources/de l'énergie et transformation verte (GX)	Concilier stabilité de l'approvisionnement et décarbonation grâce à des investissements publics-privés massifs

Source : Cabinet Secretariat of Japan, WisdomTree, au 31 décembre 2025.

L'accord de coalition avec le parti réformateur Ishin ajoute une orientation pro-réforme, en particulier sur l'assouplissement réglementaire et les mesures destinées à attirer les jeunes ménages et travailleurs.

<sup>10</sup> Financial Services Agency, 21 octobre 2025.

La coordination avec la Banque du Japon (BOJ) est un autre facteur stabilisant. La BOJ a réduit l'incertitude persistante en clarifiant son approche à long terme pour réduire ses détentions d'ETF, permettant aux investisseurs de se concentrer davantage sur les fondamentaux. La normalisation de la politique reste la direction générale, mais l'essentiel est que les autorités budgétaires et monétaires semblent alignées pour privilégier une croissance durable plutôt qu'un choc financier.

### **Leadership et rotation : Soutien des dividendes, optionnalité de l'IA**

Le tournant inflationniste du Japon a renforcé la polarisation du marché, avec une préférence pour le pouvoir de fixation des prix et les parts de marché élevées. Cette situation a favorisé les bénéficiaires de l'infrastructure de l'IA ainsi que les gagnants de l'inflation domestique, tels que les secteurs de la finance, de la construction, de l'immobilier et du transport ferroviaire. Si l'inflation ralentit en 2026 et que les salaires réels augmentent, la largeur du marché pourrait s'étendre vers les secteurs liés à la consommation et les small et mid-caps (SMID). Par ailleurs, si la consommation américaine et l'investissement non-IA regagnent du momentum et que la dynamique en « K » se normalise, des opportunités pourraient réapparaître dans les cycliques exposées aux États-Unis, comme l'automobile et les machines.

Le momentum du style Value pourrait s'atténuer si les révisions de bénéfices atteignent un pic, mais la saisonnalité et la demande de dividendes jusqu'à la mi-mars apportent généralement un soutien. Une rotation vers les valeurs liées à l'IA est également plausible autour des données macro américaines clés et des attentes vis-à-vis de la Fed, en particulier si le marché commence à anticiper une orientation plus claire vers une baisse des taux.

### **Risques : La géopolitique et le marché obligataire comptent**

Une perspective constructive ne signifie pas un risque faible. Le Japon se situe dans un voisinage géopolitique complexe, et les tensions Japon-Chine restent un risque majeur, en particulier si elles se croisent avec l'incertitude liée à Taïwan ou les restrictions commerciales et technologiques. Toute escalade pourrait affecter le sentiment, les chaînes d'approvisionnement et la devise, même si les fondamentaux domestiques restent solides.

L'autre risque majeur est la hausse des rendements obligataires japonais. À mesure que la BOJ poursuit la normalisation, des rendements à long terme plus élevés pourraient augmenter les taux d'actualisation et peser sur les valorisations, en particulier dans les segments à durée élevée. La hausse des rendements peut également révéler des faiblesses de bilan dans les secteurs très endettés et modifier les préférences des investisseurs vers les sociétés génératrices de trésorerie et versant des dividendes.

Parmi les marchés développés, la dernière étape concerne les marchés émergents, où les vents macro favorables peuvent être puissants, mais où les résultats dépendent beaucoup plus de la sélection des pays et de la durabilité des bénéfices dans les cycles de l'IA et des matières premières.

## **Marchés émergents : Le momentum est de retour, mais la dispersion reste dominante**

Les marchés émergents (ME) ont dépassé les marchés développés en 2025, en tête des classements avec la Corée, la Chine, le Mexique, le Brésil et l’Afrique du Sud parmi les principaux gagnants. La Corée a mené la hausse, progressant de plus de 70 % sur l’année en dollars, les investisseurs mondiaux se positionnant sur la chaîne d’approvisionnement de l’IA et la montée des semi-conducteurs et du matériel associé.

Le rallye a été suffisamment large pour rouvrir la discussion sur les ME auprès des allocataires qui avaient passé une grande partie de la dernière décennie à sous-pondérer cette classe d’actifs. La question clé est désormais de savoir si 2025 a été une année de rattrapage ponctuelle ou le début d’une phase plus durable pour les ME.

Nous pensons que le contexte pour 2026 est constructif, mais plus nuancé que ne le suggèrent les chiffres globaux. Le contexte macro évolue dans une direction qui soutient généralement les ME : dollar américain plus faible, taux réels plus bas (ou en baisse), et prix des matières premières plus fermes. Si la Fed passe d’une posture « restrictive » à « moins restrictive », cela réduit généralement l’avantage de portage des États-Unis et assouplit les conditions financières mondiales. Historiquement, cette combinaison a eu tendance à améliorer l’appétence pour le risque dans les marchés à bêta élevé. Cela dit, les ME ne constituent pas une stratégie d’investissement uniforme. La dispersion entre pays et secteurs reste élevée.

Les ME ne constituent pas une stratégie d’investissement uniforme. La dispersion entre pays et secteurs reste élevée.

## **L’Asie voit son momentum se renforcer, mais les attentes sont plus élevées**

Le sentiment des investisseurs s’est amélioré au second semestre 2025. Deux développements ont compté : d’abord, un « moment DeepSeek » qui a ravivé l’enthousiasme pour l’innovation chinoise ; ensuite, une stabilisation progressive des tensions commerciales États-Unis–Chine, les deux parties ayant reculé sur des trajectoires politiques agressives. Ces facteurs ont soutenu le momentum actions en Asie, parallèlement aux attentes d’une politique plus accommodante de la Fed et à des signes de résilience dans les principales économies régionales.

Le cas structurel pour l’Asie reste convaincant. Les moteurs de croissance à long terme tels que l’IA, la transition énergétique et l’innovation en santé continuent de diriger le capital vers les marchés orientés croissance. Le dernier rapport du Fonds monétaire international (FMI)<sup>11</sup> a également renforcé le rôle de la région comme la plus dynamique au monde, l’Asie-Pacifique devant contribuer une large part de la croissance mondiale.

11 Perspectives économiques régionales du Fonds monétaire international (FMI) pour l’Asie et le Pacifique, octobre 2025.

## **La chaîne d'approvisionnement de l'IA : Toujours puissante, mais attention au capex et aux prix**

La technologie demeure un élément central de la thèse d'investissement sur les actions des ME. L'indice de référence de Taïwan est fortement orienté vers la technologie, et le marché coréen en est proche de la moitié, de sorte que le cycle de l'IA a un impact disproportionné sur la performance globale des ME. Les dépenses en matériel d'IA ont été un moteur clé en 2025, et les commentaires des équipes dirigeantes sont restés largement optimistes. La résilience des bénéficiaires et une hausse significative des orientations de capex soutiennent l'idée que la demande liée à l'IA peut rester forte en 2026.

Au-delà, la visibilité devient moins claire : les intentions de capex pour 2027 sont plus incertaines, et les investisseurs se concentreront probablement sur le moment où les revenus de l'IA accéléreront réellement, si les rendements des hyperscalers sont dilués par l'ampleur des investissements, et si les contraintes de production d'énergie et de réseau deviennent un frein. Pour l'instant, nous voyons encore un argument en faveur d'une surpondération des technologies de l'information grâce au momentum des bénéficiaires, mais les valorisations se sont réajustées. Le positionnement doit rester discipliné, avec une préférence pour les entreprises disposant d'un pouvoir de fixation des prix clair, de capacités différenciées et d'une trajectoire crédible de maintien des marges.

## **La Chine : L'innovation et la liquidité compensent un cycle immobilier faible**

Les perspectives de la Chine se sont légèrement améliorées, même si le secteur immobilier continue de s'affaiblir. Nous ne considérons plus l'immobilier comme un risque systémique comme auparavant, mais il reste un frein à la confiance et à certaines poches d'activité. Le moteur de croissance se déplace vers les services numériques, la fabrication avancée et l'IA, tandis que les exportations résistent mieux que prévu. À l'extérieur, les relations commerciales avec les États-Unis semblent plus stables que ce que le marché craignait début 2025, et la Chine a montré qu'elle conservait des leviers de négociation, tandis que les priorités politiques américaines se concentrent davantage sur l'accessibilité nationale.

Cela dit, les bénéficiaires sont le facteur clé pour 2026. Une partie du rallye de l'an dernier reposait sur une expansion des multiples, de sorte que le marché a désormais besoin de résilience des bénéficiaires, surtout dans un environnement déflationniste où le pouvoir de fixation des prix est inégal.

En Chine, nous restons constructifs sur les segments liés à l'innovation et à la compétitivité industrielle. La santé a bénéficié des activités de licences de médicaments et des efforts politiques visant à stabiliser la concurrence nationale. Le sentiment technologique a été soutenu par l'effort visant à accroître la capacité domestique en semi-conducteurs et par les lancements continus de modèles de langage par les grandes plateformes et les startups. Dans l'industrie, la demande mondiale d'électricité augmente, accélérée par les besoins énergétiques des centres de données. Cela stimule la demande de stockage d'énergie et d'équipements associés, secteur

dans lequel les sociétés chinoises sont devenues compétitives au niveau mondial. Les véhicules électriques (VE) et, de plus en plus, la robotique ajoutent une nouvelle dimension à l'avantage manufacturier de la région.

### **L'Inde : Les moteurs nationaux comptent davantage**

L'Inde reste l'une des histoires de ME les plus convaincantes à long terme, ancrée dans la continuité politique, les réformes et la demande nationale. Les conditions macro restent favorables, avec un système bancaire dont la santé des bilans s'est améliorée et la capacité d'étendre le crédit parallèlement à un cycle d'investissement pluriannuel dans les infrastructures et les énergies renouvelables. Les valorisations exigent encore de la sélectivité, mais la trajectoire de l'Inde reste intacte. Un changement significatif est la force de la participation locale aux actions. Les investisseurs domestiques représentent désormais une part élevée de 18,5 % du marché actions (la plus élevée depuis plus de vingt ans), dépassant les investissements de portefeuille étrangers. Cela réduit la dépendance aux flux étrangers volatils et peut atténuer les corrections lors des épisodes de risque mondial.

Les investisseurs domestiques représentent désormais une part élevée de 18,5 % du marché actions (la plus élevée depuis plus de vingt ans), dépassant les investissements de portefeuille étrangers.

### **L'Amérique latine : L'asymétrie du Brésil, le nearshoring du Mexique**

En Amérique latine, le Brésil offre des valorisations attractives, un taux de change effectif faible et des taux réels exceptionnellement élevés. La politique ajoute de l'optionnalité. En vue des élections d'octobre 2026, un scénario plausible est l'arrivée d'une administration de centre-droit remplaçant le président Luiz Inacio Lula da Silva. Un gouvernement plus orthodoxe sur le plan budgétaire atténuerait probablement les inquiétudes concernant la dynamique de la dette et la soutenabilité fiscale, créant un espace pour une baisse significative des taux réels. Cette combinaison pourrait réduire le coût du capital, entraîner une revalorisation claire des actions, soutenir la devise et encourager un retour des allocations domestiques à partir de niveaux déprimés. Bien qu'une partie de cela soit déjà intégrée dans les prix, nous pensons que le rapport risque/rendement reste favorable aux investisseurs. À plus court terme, une inflation modérée devrait permettre un certain assouplissement monétaire en 2026, et toute baisse de taux de la Fed, combinée à un dollar plus faible, constituerait un vent porteur supplémentaire. Le Mexique reste bénéficiaire des dynamiques de nearshoring et de la proximité avec les États-Unis, bien que le bruit politique commercial puisse encore provoquer des fluctuations à court terme.

## Conclusion

Globalement, 2026 ressemble à une année où le cycle reste favorable, mais où le marché devient moins indulgent. Une politique monétaire plus accommodante dans une grande partie du monde, des attentes de bénéfices résilientes et une demande domestique en amélioration dans certaines parties de l'Europe et du Japon soutiennent un scénario constructif. Cependant, la distribution des résultats devrait s'élargir. Dans un monde plus mercantiliste, les choix politiques et la géopolitique influencent de plus en plus directement la durabilité des bénéfices, les chaînes d'approvisionnement, le capex et les taux d'actualisation. Cela favorise des rendements tirés par la dispersion plutôt que par une domination large des indices.

Dans cet environnement, la diversification n'est pas seulement un outil de gestion du risque ; c'est un moteur de performance. Les États-Unis restent déterminants pour le sentiment mondial, mais la concentration élevée et les valorisations tendues placent la barre plus haut pour une nouvelle année de gains linéaires. Le tournant budgétaire de l'Europe et l'amélioration de la composition de la croissance deviennent de plus en plus investissables, le Royaume-Uni offre une opportunité de rendement différenciée, et la gouvernance et l'alignement politique du Japon restent des vents porteurs structurels sous-estimés. Dans les ME, les conditions macro peuvent aider, mais les résultats dépendront de la discipline sur les valorisations, de la durabilité du cycle de l'IA et des dynamiques politiques et réglementaires propres à chaque pays.

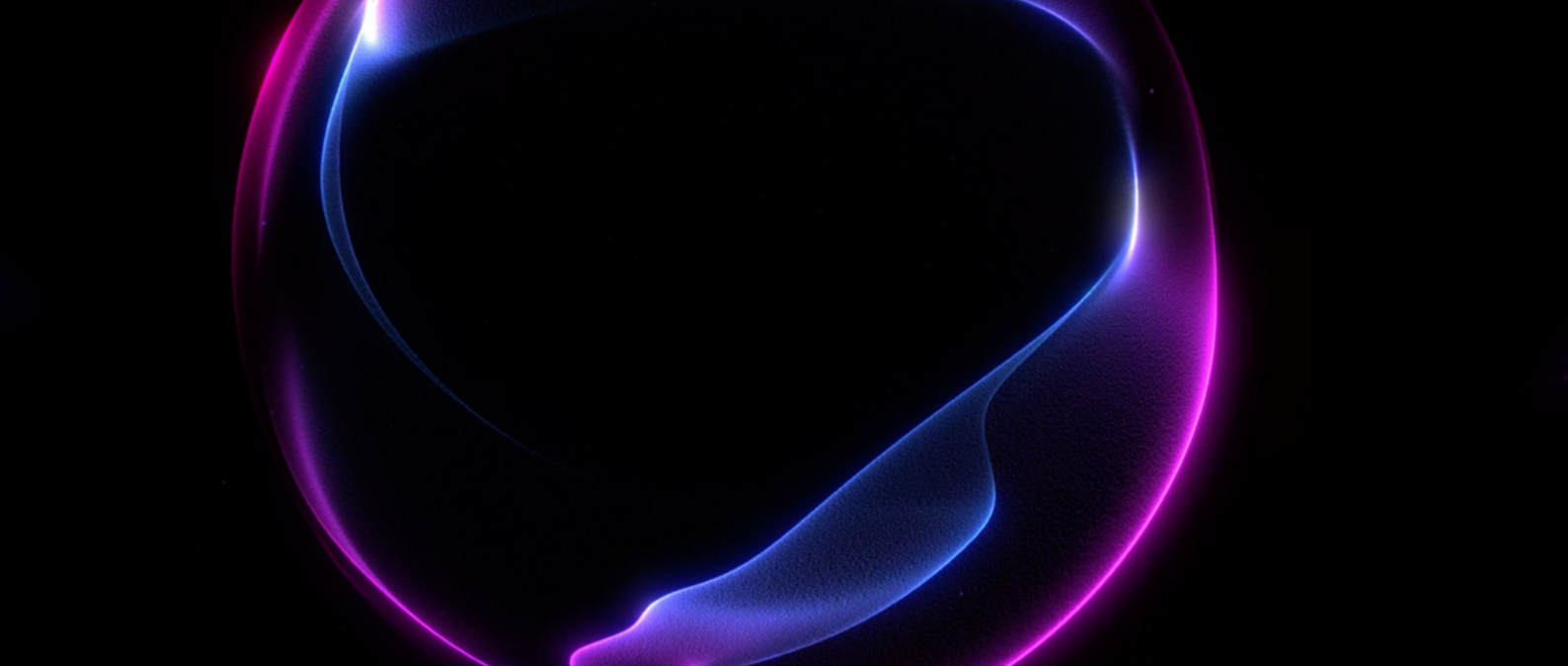
La diversification n'est pas seulement un outil de gestion du risque ; c'est un moteur de performance.

# 3.

## Perspectives thématiques : Soyez attentifs, les opportunités abondent

### Dans cette section

01	Addition d'énergie : Le monde va construire une vaste nouvelle capacité d'énergie propre	42
02	Géopolitique : La fragmentation mondiale va remodeler les zones d'émergence de la croissance	47
03	Technologie : Le développement des infrastructures va se poursuivre	51
04	Conclusion	55



Nous sommes au milieu du XVe siècle. Dans un petit atelier à Mayence, Johannes Gutenberg combine des idées existantes, caractères métalliques mobiles, encre et pressoir à vin, pour inventer quelque chose de radicalement nouveau : la presse à imprimer. Comme toute innovation, sa puissance s'est révélée avec le temps. Le savoir n'est plus copié à la main. Il se multiplie et se diffuse de manière incontrôlable. De nouvelles quêtes intellectuelles émergent. De la science et la littérature à la philosophie et la politique, la presse à imprimer ne transforme pas seulement le support imprimé ; elle change le monde.

Aujourd'hui, on peut avoir l'impression que des innovations comme l'intelligence artificielle créent un changement sans précédent. Cela peut être vrai. Il est également possible que nous n'ayons simplement pas vécu des bouleversements passés d'une ampleur similaire. Peut-être que la presse à imprimer, l'électricité, le moteur à combustion interne ou le téléphone semblaient tout aussi perturbateurs en leur temps. Le changement en soi n'est pas nécessairement nouveau.

Ce qui est nouveau, en revanche, c'est l'accès. Aujourd'hui, l'investisseur moyen peut s'exposer à des innovations transformatrices dès leurs premières phases de développement. Au XVe siècle, il n'existait évidemment pas de fonds négociés en bourse dédié à la presse à imprimer. Mais aujourd'hui, l'univers des thèmes investissables ne cesse de s'élargir. Selon l'analyse de WisdomTree, l'investissement thématique dans les fonds domiciliés en Europe représentait 351,9 milliards de dollars d'actifs répartis entre 213 fonds négociés en bourse et 540 fonds ouverts à fin décembre 2025. Ce vaste et croissant éventail d'opportunités est ce qui rend la période actuelle si captivante.

Après une année comme 2025, où de nombreux thèmes ont affiché des gains spectaculaires, les investisseurs ont été gâtés par l'abondance de choix. Dans un tel environnement, rédiger un rapport de perspectives thématiques est à la fois difficile et enthousiasmant.

Ce rapport se concentre sur trois grands thèmes : l'addition d'énergie, la géopolitique et la technologie. Pour chacun, nous mettons en avant trois domaines qui, selon nous, méritent une attention particulière. À la fin, nous présentons également nos principales convictions.

## 1. Addition d'énergie : Le monde va construire une vaste nouvelle capacité d'énergie propre

### 1a. Les technologies propres stimuleront la demande croissante en terres rares

L'importance des terres rares dans les technologies d'énergie propre a rapidement gagné en visibilité dans les priorités d'investissement. À la fin du mois de novembre, les matériaux de la transition énergétique, une thématique qui englobe les terres rares ainsi que d'autres matières premières critiques, constituaient la catégorie thématique la plus performante de 2025.<sup>12</sup>

Les terres rares occupent discrètement une place centrale dans de nombreuses technologies propres. Dans les éoliennes, leurs propriétés magnétiques améliorent l'efficacité, permettant de générer davantage d'électricité pour une quantité de vent donnée. Dans les véhicules électriques, elles augmentent l'autonomie en améliorant l'efficacité des moteurs. Dans les panneaux solaires, elles contribuent à augmenter le taux de conversion de la lumière en électricité. Les systèmes de stockage par batteries bénéficient d'une densité énergétique plus élevée, d'une durée de vie plus longue et d'une sécurité accrue. Les terres rares sont également utilisées dans la production d'hydrogène vert via l'électrolyse, ainsi que dans les catalyseurs qui réduisent les émissions.<sup>13</sup>

Figure 15 : La demande en terres rares pour les technologies propres nécessitera une augmentation significative de l'offre primaire

	2021	2024	2030	2040
Demande liée aux technologies propres	11	19	38	47
Autres usages	67	72	85	103
<b>Demande totale</b>	<b>78</b>	<b>91</b>	<b>123</b>	<b>150</b>
Approvisionnement secondaire et réutilisation	22	27	32	43
<b>Besoin d'approvisionnement primaire</b>	<b>57</b>	<b>64</b>	<b>91</b>	<b>107</b>

Source : International Energy Agency – Global Critical Minerals Outlook 2025. Toutes les valeurs sont en kilotonnes (kT).

**Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

<sup>12</sup> Classification de l'univers thématique de WisdomTree, novembre 2025.

<sup>13</sup> Stanford Advanced Materials, 2026.

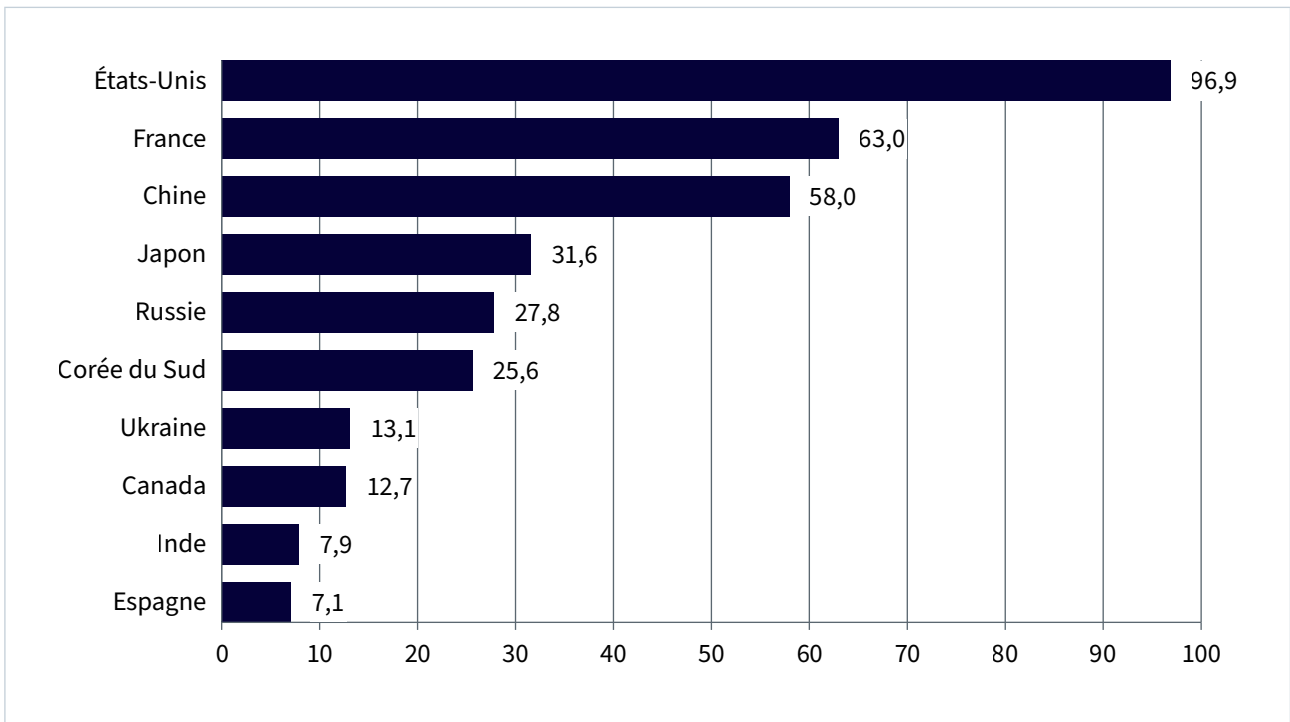
À l'avenir, la demande en terres rares devrait encore augmenter. Les analyses de l'Agence internationale de l'énergie soutiennent une perspective constructive pour la croissance de la demande tirée par les technologies propres. Cette demande, toutefois, se heurte à une contrainte majeure. L'offre est fortement concentrée, et augmenter la production ou diversifier les chaînes d'approvisionnement n'est ni rapide ni simple. Nous revenons sur ce défi plus loin dans nos perspectives. Pour l'instant, les terres rares restent un thème où la croissance structurelle de la demande devra composer avec une offre concentrée et limitée. C'est un thème clé à considérer pour les investisseurs en 2026.

Les terres rares restent un thème où la croissance structurelle de la demande devra composer avec une offre concentrée et limitée.

### **1b. Le nucléaire passera d'une renaissance à une croissance grand public**

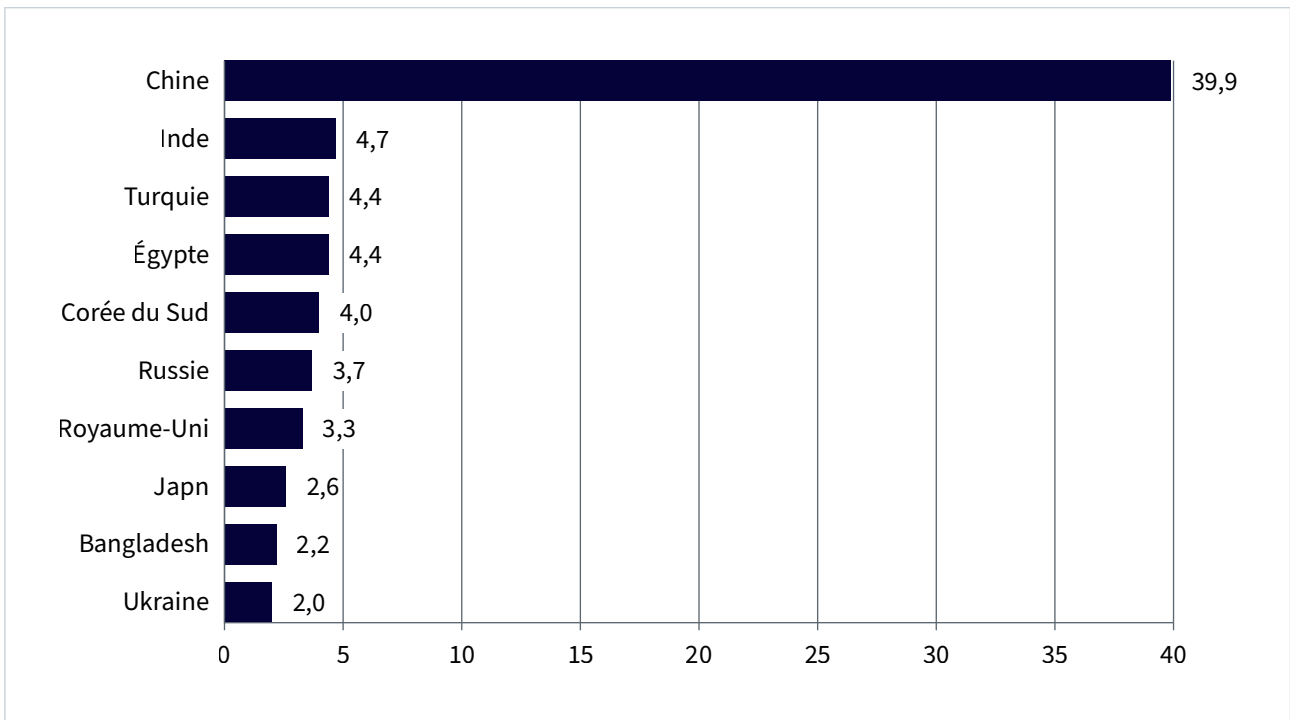
Les objectifs ambitieux de capacité nucléaire commencent désormais à se traduire en activité commerciale concrète, et les marchés ne font que commencer à mesurer ce que cela implique pour les chaînes de valeur de l'uranium et du nucléaire. Un exemple clair est survenu le 27 octobre 2025, lorsque le gouvernement américain, Brookfield et Cameco ont annoncé un partenariat stratégique centré sur la technologie des réacteurs Westinghouse. L'accord prévoit la construction de nouveaux réacteurs nucléaires d'une valeur d'au moins 80 milliards de dollars aux États-Unis, positionnant le nucléaire comme un pilier central de la sécurité énergétique et des infrastructures liées à l'IA. Il est important de noter la réaction du marché. Le cours de Cameco a bondi de près de 24 % le lendemain, rappelant que des accords crédibles de grande ampleur peuvent encore surprendre les investisseurs. Des dynamiques similaires ont été observées avec Centrus Energy, qui a fortement progressé début janvier 2026 après l'annonce du soutien du gouvernement américain à la chaîne d'approvisionnement nationale en combustible nucléaire. Ces exemples montrent et illustrent la manière dont les ambitions politiques peuvent rapidement se traduire par des retombées concrètes sur les résultats des sociétés exposées aux segments critiques de l'écosystème nucléaire.

Figure 16 : Capacité nette totale des réacteurs opérationnels (MWe)



Source : World Nuclear Association, Janvier 2026. MWe signifie mégawatt électrique.

Figure 17 : Capacité des réacteurs en construction (MWe)



Source : World Nuclear Association, Janvier 2026. MWe signifie mégawatt électrique.

Cela importe car, bien que la capacité actuellement en construction soit significative, l'écart entre les ambitions politiques et les projets réellement approuvés reste immense. Trente et un pays se sont désormais engagés à tripler leur capacité nucléaire mondiale d'ici 2050<sup>14</sup>, tandis que les États-Unis ont présenté des plans visant à quadrupler la leur.<sup>15</sup>

Cependant, le pipeline actuel de projets approuvés est très insuffisant pour atteindre ces objectifs. Cet écart crée de l'incertitude, mais aussi des opportunités. Les marchés ne peuvent pas intégrer dans les prix des accords qui n'ont pas encore été conçus, approuvés ou annoncés. À mesure que les gouvernements déterminent comment atteindre leurs objectifs, de nouveaux partenariats, changements politiques et décisions de chaîne d'approvisionnement continueront d'émerger. La récente décision de la Suède de lever son interdiction d'extraction d'uranium, en vigueur depuis 2018, en est un exemple. Nous nous attendons à d'autres annonces en 2026. Malgré les fortes hausses des actions liées à l'uranium et à l'énergie nucléaire en 2025, la trajectoire vers 2050 n'est pas intégrée dans les prix. Elle ne peut pas l'être. Le thème passe désormais de la renaissance à la feuille de route, et à mesure que cette feuille de route se précise, les marchés devraient continuer à réagir aux nouvelles.

Malgré les fortes hausses des actions liées à l'uranium et à l'énergie nucléaire en 2025, la trajectoire vers 2050 n'est pas intégrée dans les prix.

### **1c. Le boom des énergies renouvelables révélera de nouveaux gagnants et de nouveaux usages**

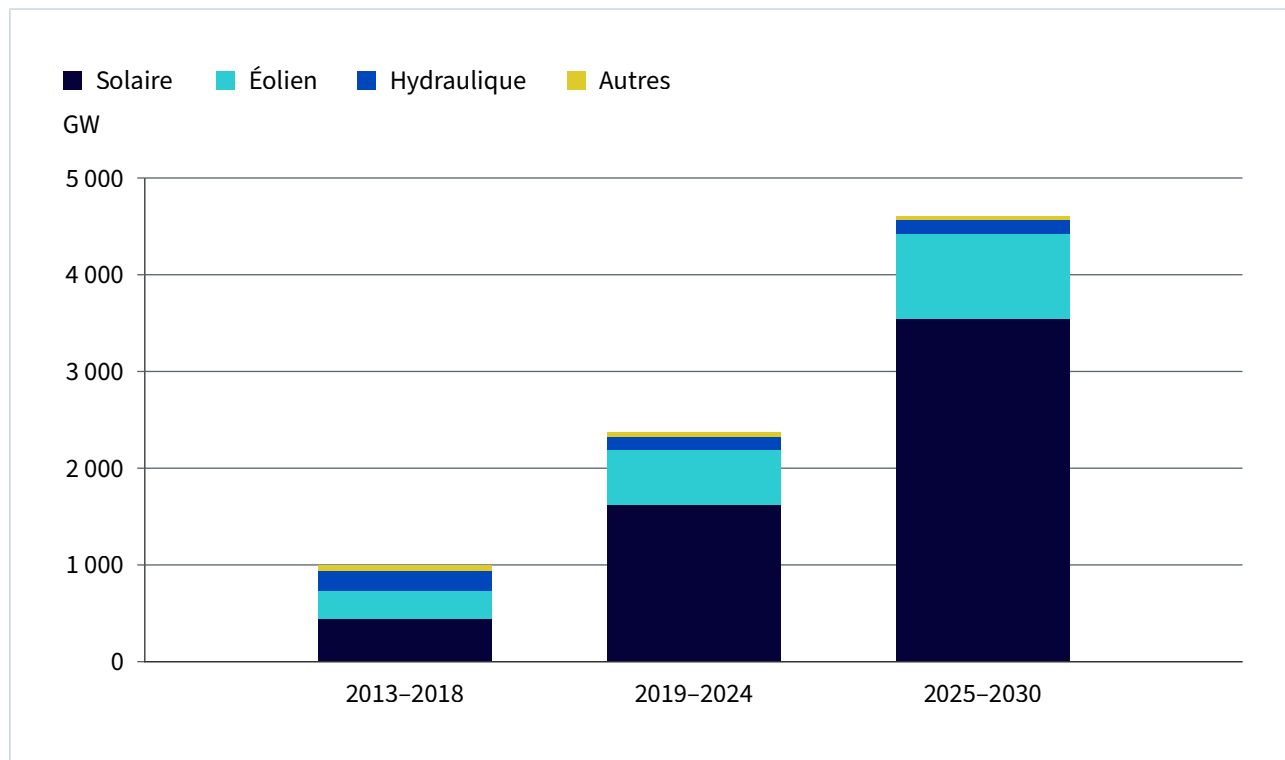
Le boom des énergies renouvelables commence à montrer de nouvelles facettes, la demande se déplaçant vers des solutions capables de fournir une énergie à la fois propre et fiable. L'histoire de Bloom Energy en 2025 illustre cette évolution. Elle a culminé le 29 décembre, lorsque la société a obtenu une facilité de crédit multidevises de 600 millions de dollars, renforçant son bilan pour financer son expansion mondiale. Plus tôt, le 30 octobre 2025, Bloom avait annoncé des résultats record au troisième trimestre et confirmé être en bonne voie pour atteindre une capacité de production annuelle de 2 GW d'ici fin 2026, portée par la demande croissante des centres de données d'IA. Le 13 octobre 2025, Bloom a annoncé un partenariat stratégique de 5 milliards de dollars avec Brookfield pour soutenir l'infrastructure de l'IA mondiale. Le momentum avait commencé plus tôt dans l'année, le 20 février, lorsque Bloom a annoncé son partenariat avec Equinix pour déployer plus de 100 MW de piles à combustible

14 Cette annonce a été faite lors de la Conférence des Nations Unies sur les changements climatiques (COP) de 2024.

15 Les décrets présidentiels signés par le président Trump en mai 2025.

hydrogène dans des centres de données.<sup>16</sup> Illustrant cette succession d'étapes clés, le cours de l'action Bloom Energy a progressé de plus de 290 % en 2025.<sup>17</sup>

Figure 18 : Ajout de capacité mondiale en énergies renouvelables



Source : AIE, Rapport sur les énergies renouvelables, octobre 2025. « Autres » inclut l'hydroélectricité, la bioénergie, la géothermie, le solaire thermique concentré et l'énergie marine. **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.** <https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/renewable-electricity-capacity-growth-by-technology-segment-and-solar-pv-share-main-case-2013-2030>

Les piles à combustible hydrogène se sont imposées comme un leader inattendu dans le mix des énergies renouvelables en 2025. Cela est toutefois compréhensible. Comme les petits réacteurs nucléaires modulaires, les piles à combustible hydrogène fournissent une énergie propre hors réseau avec une alimentation ininterrompue. Cette combinaison devient de plus en plus attractive pour les centres de données d'IA et d'autres industries énergivores cherchant une indépendance énergétique. Cette tendance devrait rester clé dans l'année à venir. À mesure que la demande mondiale d'électricité continue d'augmenter, les solutions renouvelables capables de répondre de manière fiable à cette demande deviendront plus attractives. La capacité en énergies renouvelables devrait augmenter rapidement dans les années à venir. Ce nouveau front de la demande continuera de créer des gagnants inattendus. Si les taux d'intérêt continuent de baisser, un catalyseur important du thème en 2025, le momentum pourrait être davantage renforcé.

16 Bloom Energy Corp, 2025.

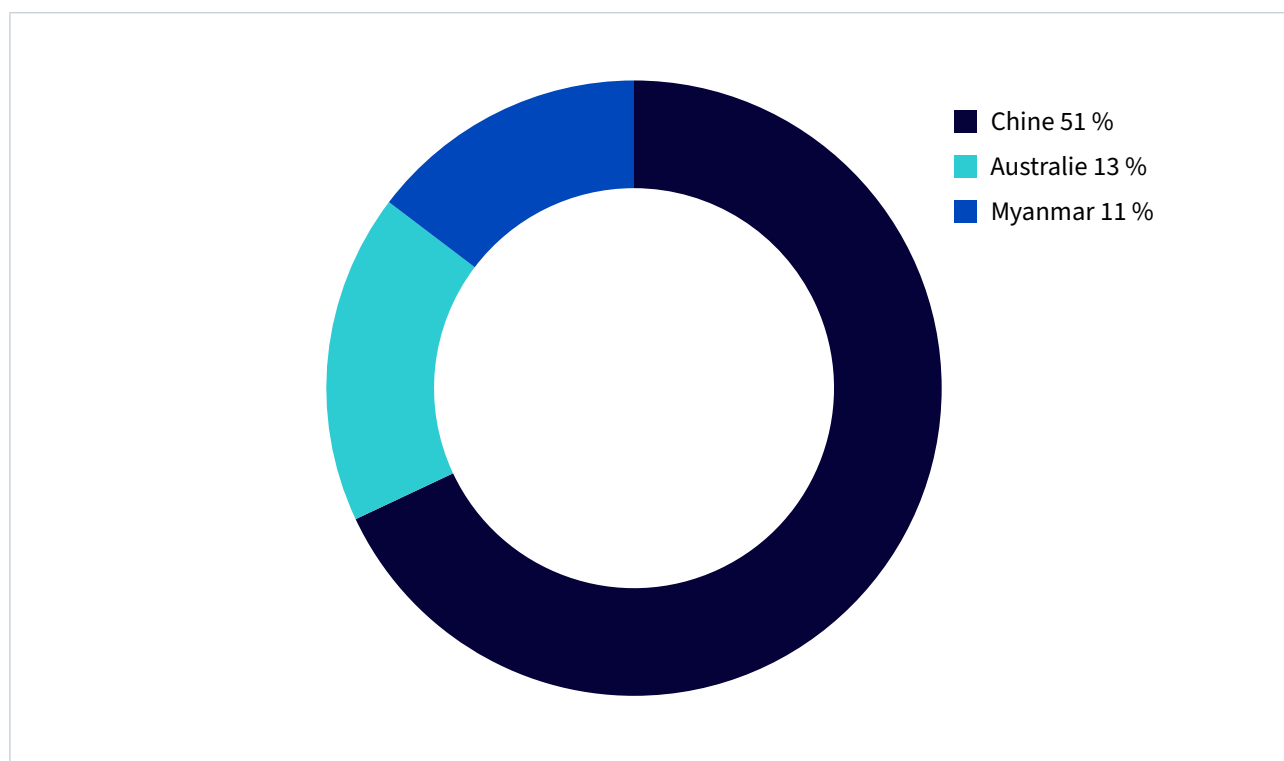
17 Bloomberg, janvier 2026.

## 2. Géopolitique : La fragmentation mondiale va remodeler les zones d'émergence de la croissance

### 2a. Les chaînes d'approvisionnement en minerais critiques seront redessinées en fonction des fractures géopolitiques

Le 20 octobre 2025, les États-Unis et l'Australie ont conclu un cadre commun visant à sécuriser l'extraction et le traitement des minerais critiques et des terres rares essentiels à la défense et aux technologies avancées. L'accord vise des chaînes d'approvisionnement plus résilientes dans l'extraction, la séparation et le traitement, soutenues par des investissements publics et privés coordonnés. Dans les six mois, les deux pays prévoient de mobiliser au moins 1 milliard de dollars de financement de projets, d'accélérer les permis et d'identifier conjointement les projets prioritaires. Le cadre inclut également la constitution de stocks, des initiatives de recyclage, des mécanismes de stabilisation des prix et une taskforce de réponse rapide, le tout conçu pour réduire la dépendance à des chaînes d'approvisionnement mondiales fragiles ou faussées.<sup>18</sup>

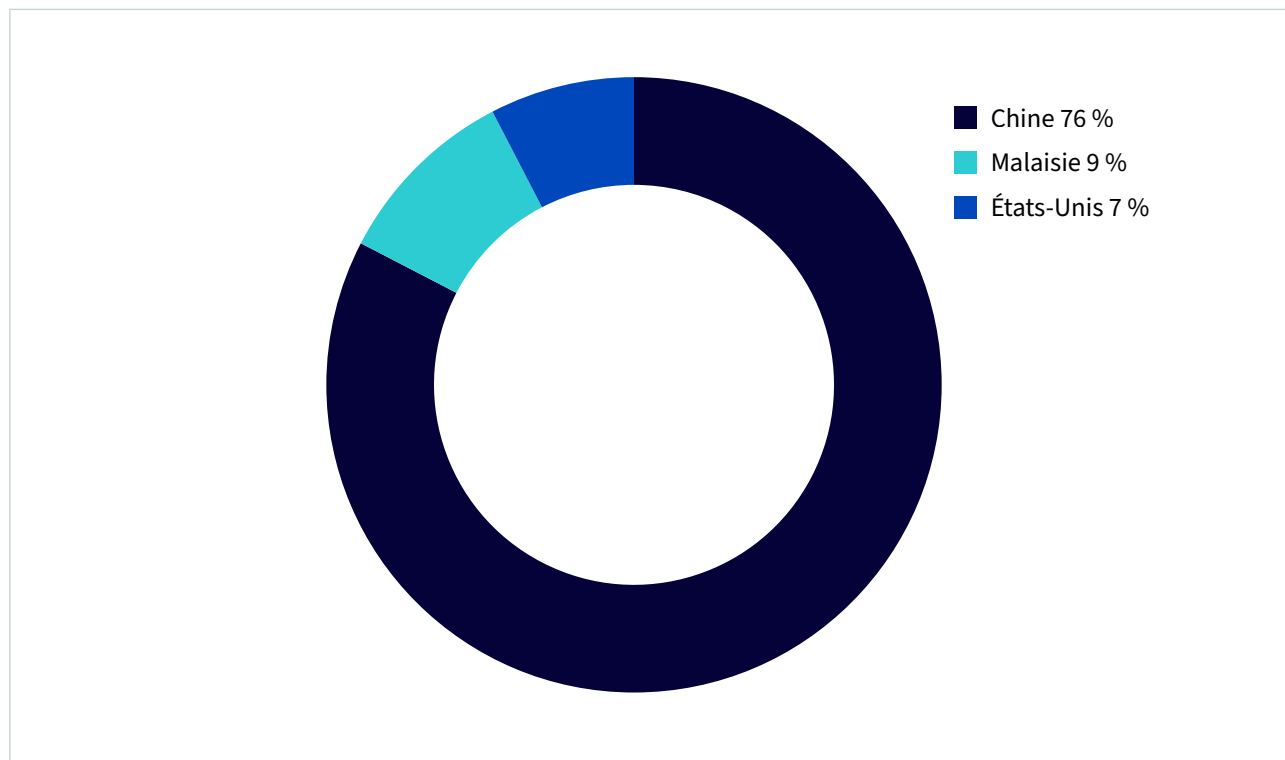
Figure 19 : Les trois principaux producteurs de terres rares en 2030



Source : International Energy Agency – Global Critical Minerals Outlook 2025. Toutes les valeurs sont en kilotonnes (kt).  
**Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

18 Maison Blanche, octobre 2025. [Cadre États-Unis-Australie pour la sécurisation de l'approvisionnement dans l'extraction et le traitement des minerais critiques et des terres rares – Maison Blanche.](#)

Figure 20 : Les trois principaux raffineurs de terres rares en 2030



Source : International Energy Agency – Global Critical Minerals Outlook 2025. Toutes les valeurs sont en kilotonnes (kt).

**Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.**

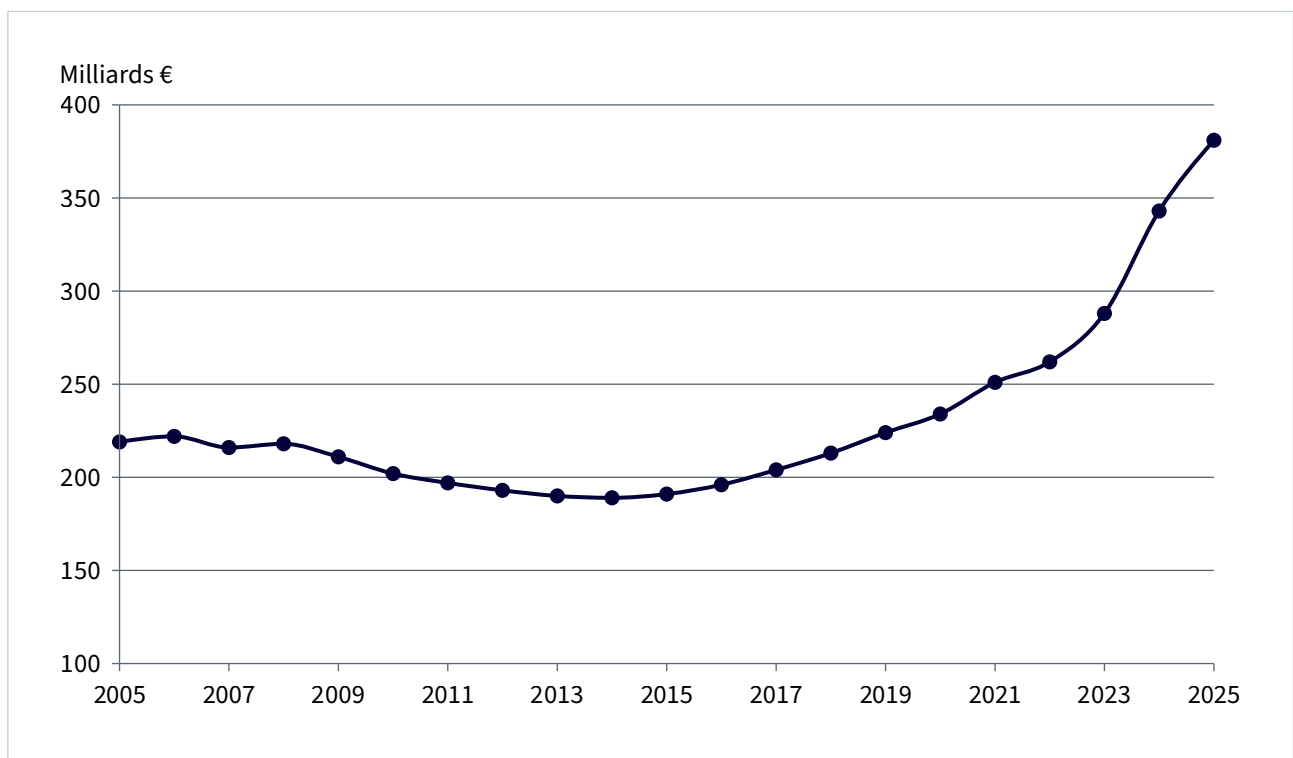
La motivation stratégique des États-Unis est claire. La Chine domine l'offre mondiale de terres rares, une dynamique qui devrait perdurer dans un avenir prévisible. Pour les États-Unis, qui dépendent des terres rares pour l'IA, l'énergie propre et la défense, entre autres secteurs, cette concentration représente une vulnérabilité critique. La domination chinoise s'est construite progressivement sur trois à quatre décennies, à partir des années 1980 et accélérant dans les années 1990, en capturant non seulement l'extraction mais aussi l'étape beaucoup plus complexe du raffinage, tandis que d'autres pays quittaient le marché. Cette domination ne disparaîtra pas rapidement. Par conséquent, les terres rares resteront probablement un levier puissant dans les négociations commerciales pendant des années.

C'est pourquoi les terres rares se situent à l'intersection de deux thèmes dans cette perspective. La demande est tirée par l'addition d'énergie, tandis que l'offre est redessinée par la géopolitique. Cette combinaison explique leur double présence et pourquoi elles restent l'un des matériaux les plus stratégiques à surveiller en 2026 et au-delà.

## 2b. L'accent mis par l'Europe sur la défense restera un thème durable

Pierroberto Folgiero, le Directeur général de Fincantieri, qui était l'invité de notre podcast *The Next Big Thing*, a affirmé que la défense navale moderne entre dans une ère de guerre hybride et asymétrique. Dans cet environnement, les navires doivent contrer les menaces traditionnelles tout en devenant des « systèmes de systèmes », agissant comme des vaisseaux-mères déployant des drones de surface et sous-marins pour étendre leur portée et protéger les infrastructures critiques des fonds marins. Il semble que les systèmes de systèmes de Fincantieri soient très demandés. Dans sa mise à jour des neuf premiers mois de 2025, Fincantieri a annoncé une prise de commandes de 16,0 milliards d'euros, en hausse de 88 % sur un an, impliquant un ratio commandes/facturation de fois 2,4. Le carnet de commandes a augmenté à 41,0 milliards €, avec un carnet total atteignant un record de 61,1 milliards €, soit environ 7,5 fois les revenus de 2024. Avec environ 100 navires prévus pour livraison d'ici 2036, la société bénéficie d'une visibilité à long terme sur ses perspectives d'activité. La forte demande actuelle des gouvernements européens et internationaux pour les produits développés par Fincantieri et d'autres entreprises de défense se traduira donc par des bénéfices plus élevés pour le secteur pendant des années.

Figure 21 : Les dépenses de défense des États membres de l'UE ont augmenté de 62,8 % entre 2020 et 2025



Source : Agence européenne de défense, données de janvier 2026. <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/defence-numbers/>  
**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Le thème de la défense européenne est passé au premier plan en 2025, largement catalysé par la rhétorique du président Trump sur la réduction des engagements de sécurité américains et l'idée que l'Europe devrait se débrouiller seule. Ce message a poussé les gouvernements européens à agir. Le début de 2026 a renforcé cette tendance. Les actions américaines au Venezuela, la résurgence des revendications sur le Groenland et la mise en garde solennelle du Danemark, stipulant qu'une attaque contre le Groenland remettrait en cause l'avenir même de l'OTAN, ont renforcé la détermination européenne.<sup>19</sup> Bien que les gouvernements aient évité une confrontation directe avec Washington, leur soutien au Danemark signale un engagement plus profond envers l'autonomie en matière de défense. En 2026, ce contexte devrait se poursuivre, renforçant l'argument fondamental en faveur d'un investissement soutenu dans les capacités de défense européennes.

Les actions américaines au Venezuela, la résurgence des revendications sur le Groenland et la mise en garde solennelle du Danemark, stipulant qu'une attaque contre le Groenland remettrait en cause l'avenir même de l'OTAN, ont renforcé la détermination européenne.

## 2c. Le thème de la défense s'étendra bien au-delà de l'Europe

Le 1er janvier 2026, la Pologne a signé un contrat de 4 milliards de dollars avec la société sud-coréenne Hanwha Aerospace pour l'acquisition de systèmes de missiles guidés Chunmoo. La production sera localisée en Pologne et les livraisons débiteront en 2030. L'accord s'appuie sur des contrats antérieurs et illustre pourquoi la Pologne se tourne de plus en plus vers Hanwha. Des prix compétitifs, des délais de livraison plus rapides et une volonté de transférer la technologie et de soutenir la production nationale ont donné au groupe sud-coréen un avantage clair, à un moment où l'Europe fait face à des besoins de sécurité urgents et à des contraintes de capacité.<sup>20</sup>

<sup>19</sup> L'Organisation du Traité de l'Atlantique Nord (OTAN) est une alliance militaire intergouvernementale composée de 32 États membres : 30 en Europe et 2 en Amérique du Nord.

<sup>20</sup> [La Corée du Sud conclut un contrat d'armement de 4 milliards de dollars avec la Pologne, sur fond de « lourdes » menaces pesant sur les échanges commerciaux au sein du bloc européen | South China Morning Post.](#)

Plusieurs raisons expliquent pourquoi les opportunités de défense s'étendent au-delà de l'Europe. En 2025, l'ensemble des membres de l'OTAN se sont engagés à consacrer au moins 2 % de leur PIB aux dépenses de défense;<sup>21</sup> certains pays, comme la Pologne, se situent déjà bien au-dessus de ce seuil, tandis que d'autres visent désormais des niveaux proches de 3 %. Même si l'Europe cherche une plus grande autonomie, des politiques comme la stratégie industrielle européenne de défense (EDIS), qui vise à ce que 50 % des achats de défense européens proviennent d'Europe d'ici 2030, laissent encore une marge importante pour des partenariats mondiaux. La Corée du Sud est l'un de ces bénéficiaires. La collaboration stratégique s'intensifie également ailleurs, comme le montre le programme Global Combat Air, qui relie BAE Systems (Royaume-Uni), Leonardo (Italie) et Mitsubishi (Japon) pour un avion de combat de sixième génération. Parallèlement, les budgets de défense asiatiques augmentent, le Japon ayant approuvé un budget record de 58 milliards de dollars dans un contexte de tensions régionales accrues.<sup>22</sup>

À mesure que la fragmentation mondiale et la rivalité géopolitique continuent de façonner les décisions politiques, les dépenses de défense devraient rester structurellement élevées. L'Europe reste centrale dans ce thème, mais de nouvelles opportunités attractives émergent dans d'autres régions, notamment en Asie, où la capacité à développer rapidement des technologies devient un avantage compétitif clair.

### **3. Technologie : Le développement des infrastructures va se poursuivre**

#### **3a. L'IA quittera l'écran pour entrer dans le monde physique**

Au CES 2026,<sup>23</sup> Jensen Huang a déclaré que « le moment ChatGPT pour l'IA physique est arrivé ». En dévoilant la nouvelle plateforme Alpamayo de Nvidia, il a décrit une transition d'une IA qui prédit du texte vers une IA qui raisonne, agit et s'explique dans le monde réel. Des voitures autonomes capables de réfléchir à des scénarios rares aux robots apprenant directement du comportement humain, le message de Huang est clair : l'IA quitte l'écran pour entrer dans l'espace physique.

Cette évolution est importante pour les investisseurs car la croissance de l'IA ne se limite ni à une seule entreprise ni à une seule puce. Nvidia reste centrale, mais le boom des semi-conducteurs en 2025 montre à quel point l'univers des opportunités s'est élargi. Micron Technology a été la meilleure performance parmi les grandes valeurs du secteur,<sup>24</sup> reflétant l'importance de la mémoire haute vitesse qui permet aux systèmes d'IA de fonctionner sans friction. Nvidia, avec ses processeurs graphiques (GPU),<sup>25</sup> conçoit les moteurs, tandis que Micron fournit le carburant.

21 Information relayée par Reuters en août 2025.

22 <https://www.aljazeera.com/news/2025/12/26/japan-govt-greenlights-record-58bn-defence-budget-amid-regional-tension>

23 Consumer Electronics Show, Las Vegas. Janvier 2026.

24 Au sein de l'indice PHLX Semiconductor en 2025, source Bloomberg. Janvier 2026.

25 Graphics processing units.

Ensemble, ils montrent que, à mesure que l'IA progresse, la demande augmente à travers plusieurs couches du matériel.

Chez WisdomTree, nous ne considérons pas l'IA comme une bulle sur le point d'éclater. Le développement des infrastructures est réel, les applications s'étendent, et la prochaine phase est physique. Jusqu'à présent, nous parlions de l'Internet des objets. Le prochain chapitre est l'Internet des objets activés par l'IA : des machines qui voient, se déplacent, décident et opèrent aux côtés des humains. C'est pourquoi l'IA physique, englobant la robotique humanoïde, les drones, la mobilité autonome, les usines intelligentes et l'automatisation logistique, constitue une nouvelle frontière passionnante à surveiller.

Au CES 2026, Jensen Huang a déclaré que « le moment ChatGPT pour l'IA physique est arrivé ».

Déclarer qu'un quelconque secteur vit son « moment ChatGPT » est audacieux. Mais deux éléments sont à prendre en compte. Premièrement, lorsque Jensen Huang affirme quelque chose, le monde écoute. Deuxièmement, il n'est pas seul. Dans une récente interview avec CNBC, la PDG d'AMD, Lisa Su, a également déclaré que l'IA physique pourrait être « la prochaine grande révolution ». Ainsi, en 2026, nous accorderons une attention particulière à l'IA physique, qui constitue une nouvelle dimension passionnante de la mégatendance de l'intelligence artificielle.

### **3b. L'enthousiasme autour de l'informatique quantique va s'intensifier**

En octobre 2025, IonQ a établi un nouveau record mondial en atteignant une précision quasi parfaite dans des opérations clés de calcul quantique.<sup>26</sup> Une précision plus élevée réduit les erreurs, et moins d'erreurs permettent aux ordinateurs quantiques de résoudre des problèmes beaucoup plus complexes, rapprochant l'informatique quantique pratique à grande échelle du monde réel.

L'optimisme d'IonQ est partagé. La feuille de route d'IBM, publiée initialement en 2020 puis mise à jour, indique que 2029 pourrait être l'année où le premier ordinateur quantique tolérant aux pannes, donc réellement utilisable, serait disponible pour les clients. Il existe, bien entendu, une incertitude considérable quant aux échéanciers d'IBM et des autres acteurs privilégiant des approches différentes, notamment Microsoft, Google, Amazon, Rigetti et IonQ. Cependant, un sentiment croissant dans l'industrie est que l'informatique quantique aujourd'hui pourrait être à l'endroit où l'IA se trouvait en 2018. Autrement dit, nous pourrions être à quatre ou cinq ans d'une percée majeure.

<sup>26</sup> IonQ, octobre 2025.

Figure 22 : La feuille de route d'IBM suggère qu'une ère quantique est proche

## 2026

IBM ambitionne de démontrer, pour la première fois, la résolution d'un problème scientifique concret où un ordinateur quantique, opérant en synergie avec les supercalculateurs actuels, surpasse de manière significative les capacités des machines classiques.

## 2027

IBM ambitionne de monter en puissance avec ses systèmes quantiques afin de traiter des problématiques nettement plus vastes et complexes, passant ainsi des premières démonstrations à un éventail élargi d'applications quantiques concrètes.

## 2029

IBM prévoit de livrer le premier ordinateur quantique véritablement tolérant aux pannes, ce qui signifie que les erreurs sont activement corrigées, permettant à la machine d'exécuter des calculs complexes et de longue durée de manière fiable.

Source : WisdomTree, IBM, 2026.

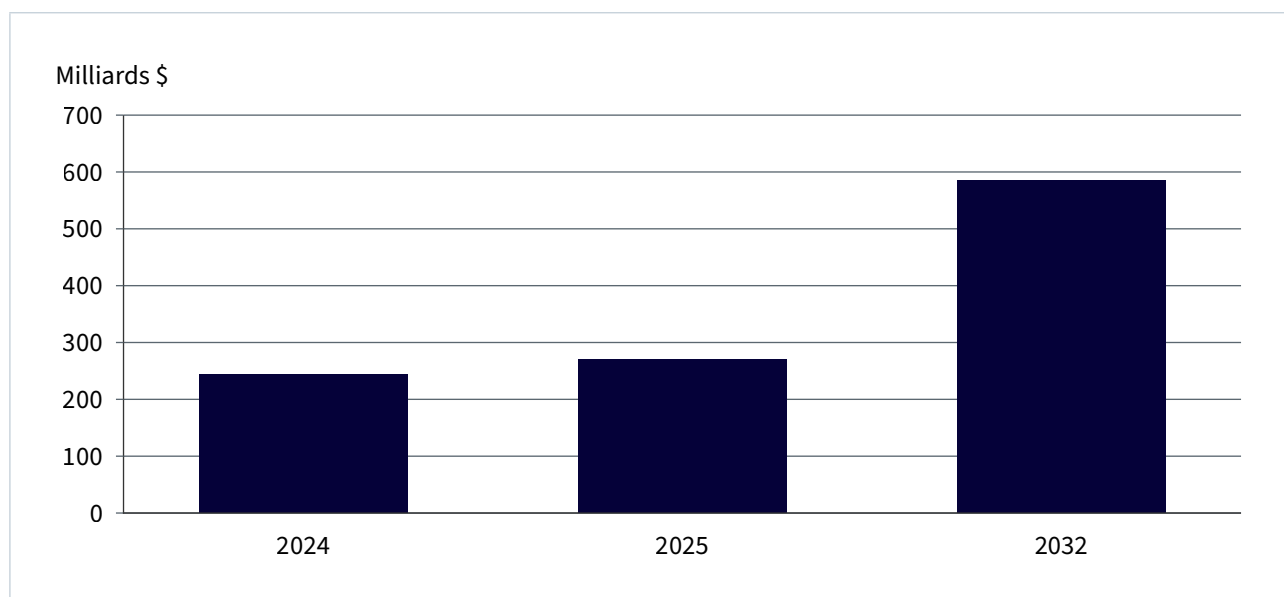
Pour l'IA, le point d'inflexion est venu avec l'adoption virale de ChatGPT après sa sortie en novembre 2022. Ce moment était le résultat d'années de progrès réguliers suivant une feuille de route claire. L'informatique quantique est peut s'avérer légèrement différente. Contrairement aux percées informatiques passées, il existe déjà une large prise de conscience mondiale quant à son potentiel à transformer les industries. Cette prise de conscience a propulsé l'informatique quantique au rang de thème d'investissement populaire en 2025, même sans « moment ChatGPT ».

La conséquence de cette visibilité est l'inévitabilité des Hype Cycles. La voie vers un monde quantique reste très incertain, et les marchés réagiront fortement aux avancées comme aux revers. Si l'évolution des cours devrait donc rester volatile, comme on peut s'y attendre pour une thématique émergente de pointe, les progrès constants de la feuille de route quantique devraient continuer de capter l'attention des investisseurs en 2026.

### **3c. Le boom des centres de données continuera de créer de vraies opportunités**

Le 29 décembre 2025, SoftBank a conclu un accord de 4 milliards de dollars pour acquérir DigitalBridge, un investisseur américain propriétaire et gestionnaire d'infrastructures numériques critiques, dont des centres de données, des tours télécoms et des réseaux de fibre optique. Cet accord est important car l'IA ne fonctionne pas uniquement grâce aux données ; elle fonctionne grâce à l'infrastructure physique. En acquérant DigitalBridge, SoftBank sécurise l'épine dorsale nécessaire pour alimenter la prochaine phase de croissance de l'IA.

Figure 23 : Le marché mondial des centres de données pourrait croître à un taux annuel composé de 11,7 % entre 2025 et 2032



Source : Fortune Business Insights, décembre 2025. **Les prévisions ne sont pas un indicateur des performances futures et tout investissement est soumis à des risques et à des incertitudes.** <https://www.visualcapitalist.com/sp/uranium-the-fuel-for-a-utopian-energy-economy/>

Le boom des centres de données peut être abordé sous plusieurs angles. Les investisseurs peuvent regarder en amont, via l'énergie qui alimente l'IA, ou via les matériaux et puces intégrés dans les machines. Ils peuvent aussi investir directement dans l'immobilier qui héberge les ordinateurs. Des sociétés comme Digital Realty, Equinix et Keppel DC REIT sont des pure players en détention et exploitation de centres de données. D'autres, comme Goodman, Prologis, Segro et Mapletree, développent de plus en plus des actifs de centres de données en parallèle de leurs activités logistiques traditionnelles. DigitalBridge se situe au cœur de cet écosystème, soutenant les centres de données et les infrastructures numériques dans le monde entier, illustrant que le développement de l'IA est autant une dynamique immobilière que technologique.

Comme les énergies renouvelables, le développement de centres de données est intensif en capital et a été freiné ces dernières années par la hausse des taux. En 2025, les baisses de taux des grandes banques centrales ont facilité le financement et soutenu un rebond de l'activité. Si ce cycle d'assouplissement se poursuit, 2026 pourrait voir un nouvel élan, renforçant la thèse structurelle en faveur des centres de données.

## Conclusion

2025 a été une année faste pour les investisseurs thématiques. De nombreuses idées bien fondées ont généré des rendements convaincants. 2026 s'annonce comme une année offrant un ensemble d'opportunités tout aussi riche. C'est pourquoi cette édition de nos perspectives thématiques présente la gamme d'idées la plus large que nous ayons jamais proposée.

Nous plaçons l'addition d'énergie en premier, reflétant notre conviction la plus forte, suivi de la fragmentation géopolitique, puis des infrastructures technologiques. Au niveau des thèmes individuels, les métaux stratégiques et les terres rares occupent les premières places de notre liste de convictions, aux côtés de l'uranium et de l'énergie nucléaire. Cela dit, chaque idée incluse dans ces perspectives offre un potentiel. Nous restons également ouverts à l'émergence de nouveaux thèmes au fil de l'année.

Figure 24 : Nos idées thématiques à plus forte conviction aujourd'hui

Thème	Catégorie	Conviction
Métaux stratégiques et terres rares	Addition d'énergie / fragmentation mondiale	Très élevée
Uranium et énergie nucléaire	Addition d'énergie	Très élevée
Défense européenne	Fragmentation mondiale	Élevée
Défense asiatique	Fragmentation mondiale	Élevée
IA physique	Technologie	Élevée
Énergies renouvelables	Addition d'énergie	Moyenne
Informatique quantique	Technologie	Moyenne
Immobilier de centres de données	Technologie	Moyenne

Source : WisdomTree.

Nous vivons une époque passionnante. Non pas parce que le changement est inédit, mais parce que la capacité d'investir dans ce changement l'est. Les opportunités qui étaient inaccessibles aux contemporains de Johannes Gutenberg sont désormais à la portée des investisseurs modernes. Chez WisdomTree, nous souhaitons aux investisseurs une excellente année 2026, et pour tous vos besoins en investissement thématique, nous sommes là pour vous accompagner.

# 4.

## Perspectives relatives aux crypto-actifs : Faire preuve de discipline est payant

### Dans cette section

01	Mise en œuvre plutôt que récit	57
02	Trois thèmes essentiels	57
03	Le modèle multi-actifs traditionnel est sous pression	58
04	Thème 1 : La normalisation institutionnelle s'accélère	60
05	Thème 2 : Le revenu passe au cœur des préoccupations	62
06	Thème 3 : L'intégration des cryptomonnaies dans les portefeuilles s'intensifie	68
07	La réglementation comme mécanisme de sélection	71
08	Paniers de crypto-actifs : Résoudre la surconfiance et la paralysie	72
09	Conclusion	74

La prochaine phase des crypto-actifs ne concerne pas la survie. Elle concerne la fonction de portefeuille.

À l'approche de 2026, l'avantage ne réside plus dans le fait d'avoir une opinion sur « l'avenir de la monnaie ». Il réside dans la mise en œuvre des crypto-actifs comme un allocataire : accès robuste, dimensionnement réfléchi et gouvernance fondée sur des règles.

Les crypto-actifs ont dépassé leurs années de formation dominées par les investisseurs particuliers, marquées par une instabilité des récits thématiques et des cycles d'expansion et de contraction brutaux. Ce qui reste est plus durable : une infrastructure de marché fonctionnelle, une régulation qui se renforce et un capital qui se comporte de plus en plus comme du capital.

### **Mise en œuvre plutôt que récit**

L'avantage de l'investisseur réside désormais dans l'exécution rigoureuse de trois tâches peu gratifiantes :

- + Accéder aux crypto-actifs via des structures institutionnellement robustes (par exemple, des ETP), plutôt que de s'appuyer sur des montages opérationnels improvisés, initialement conçus pour les particuliers ou les acteurs natifs de la technologie.
- + Dimensionner l'exposition de manière délibérée, comme une allocation réelle alignée sur le budget de risque et les objectifs du portefeuille, et non comme un pari binaire.
- + Rééquilibrer systématiquement, en s'appuyant sur des processus fondés sur des règles qui limitent les biais comportementaux, plutôt que de réagir aux gros titres et aux mouvements de cours.

Cela ne garantit pas la surperformance. Rien ne le garantit. Cependant, cela améliore la distribution des probabilités de résultats. Cela transforme les crypto-actifs d'un pari narratif à forte volatilité en une poche d'allocation qui peut être détenue, justifiée, suivie et rééquilibrée dans un cadre institutionnel. Et de plus en plus, le marché est structuré pour récompenser exactement cela.

### **Trois thèmes essentiels**

Pour les 12 à 18 prochains mois, trois thèmes dominent le paysage institutionnel de l'investissement dans des crypto-actifs :

1. La normalisation institutionnelle s'accélère. Les crypto-actifs ne deviendront pas ennuyeux, mais ils deviendront plus prévisibles dans la manière dont ils sont accessibles, dimensionnés, gouvernés et rééquilibrés. Le principal changement est le passage de la question « devrions-nous le faire ? » à « comment pouvons-nous mettre cela en œuvre de manière responsable ? »

2. Le revenu passe au premier plan. Le staking et les stratégies de rendement devraient devenir plus importants à mesure que les investisseurs migrent d'une logique de pure spéculation vers des cadres de rendement total. Les crypto-actifs commencent à ressembler moins à un pari unidimensionnel sur l'appréciation et davantage à un spectre d'expositions avec différents moteurs de performance.
3. L'intégration des crypto-actifs dans les portefeuilles s'intensifie. Les crypto-actifs continuent de migrer hors des poches « alternatives » pour entrer dans les débats d'allocation traditionnels aux côtés des matières premières, de l'or, des couvertures contre l'inflation et d'autres outils de diversification, alors que les investisseurs recherchent des moteurs de performance différenciés.

L'objectif n'est pas une exposition maximale, mais optimale. Assez pour compter, pas assez pour menacer.

### **Le modèle multi-actifs traditionnel est sous pression**

La maturation des crypto-actifs ne se produit pas dans le vide. Elle se déroule alors que le modèle traditionnel de portefeuille multi-actifs est sous tension.

Le régime post-2020 a forcé les allocataires à réapprendre des vérités inconfortables :

- + L'inflation n'est pas morte. Elle n'a pas besoin d'être extrême pour causer des dégâts. Un risque d'inflation persistant modifie les taux d'actualisation, comprime les valorisations et force les banques centrales à arbitrer leur crédibilité.
- + La dominance budgétaire est de retour. Les gouvernements fonctionnent avec des niveaux élevés de dette et de déficits. La politique monétaire opère de plus en plus sous contraintes politiques. Cela peut affaiblir les signaux des banques centrales et compliquer tout retour à des taux « normaux ».
- + La fragmentation géopolitique est structurelle. Les chaînes d'approvisionnement sont redirigées. La sécurité énergétique redevient un objectif stratégique. Les infrastructures de paiement et financières sont de plus en plus politisées. Le monde se régionalise.
- + Les corrélations actions-obligations sont moins fiables. Dans des régimes de stress dominés par les anticipations d'inflation et la volatilité des taux, les corrélations peuvent s'inverser. Les bénéfices de diversification supposés structurels peuvent se révéler conditionnels.



L'implication pour les portefeuilles est que de nombreux investisseurs manquent précisément de ce dont ils ont besoin : des moteurs de performance différenciés et une asymétrie des rendements.

Les crypto-actifs ne sont pas une solution miracle. Ils ne sont pas une couverture magique. Ils se comporteront mal dans certains environnements, notamment ceux dominés par les chocs de liquidité et les épisodes de forte aversion au risque.

Toutefois, les crypto-actifs demeurent une classe d'actifs qui présente simultanément les caractéristiques suivantes :

- + Ils sont non souverains : c'est-à-dire qu'ils ne sont pas émis par un gouvernement.
- + Ils sont mondiaux et natifs du numérique, avec une négociation continue et une structure de marché sans frontières.
- + Ils sont de plus en plus accessibles via des ETP, ce qui permet d'éviter les contraintes opérationnelles dont la plupart des institutions souhaitent s'affranchir.
- + Ils sont portés par l'adoption, l'utilisation et l'économie des protocoles, plutôt que par les cycles de bénéfices ou les projections des banques centrales.

De nombreux investisseurs manquent précisément de ce dont ils ont besoin : des moteurs de performance différenciés et une asymétrie des rendements.

Cela ne signifie pas pour autant que les crypto-actifs sont décorrélés. Cela signifie qu'ils sont suffisamment différenciés pour être pertinents ; et dans un monde où les hypothèses de diversification traditionnelles sont mises à l'épreuve, cette « différenciation » constitue un atout précieux.

Cette différence, toutefois, s'exprime par la volatilité. La volatilité est réelle, et elle le restera. Cependant, la volatilité n'est pas automatiquement une raison d'éviter un actif. C'est un signal que l'exposition doit être saisie de manière délibérée et gouvernée correctement.

## **Thème 1 : La normalisation institutionnelle s'accélère**

### **Les crypto-actifs passent du stade du « Faut-il se lancer ? » à celui du « Comment faire ? »**

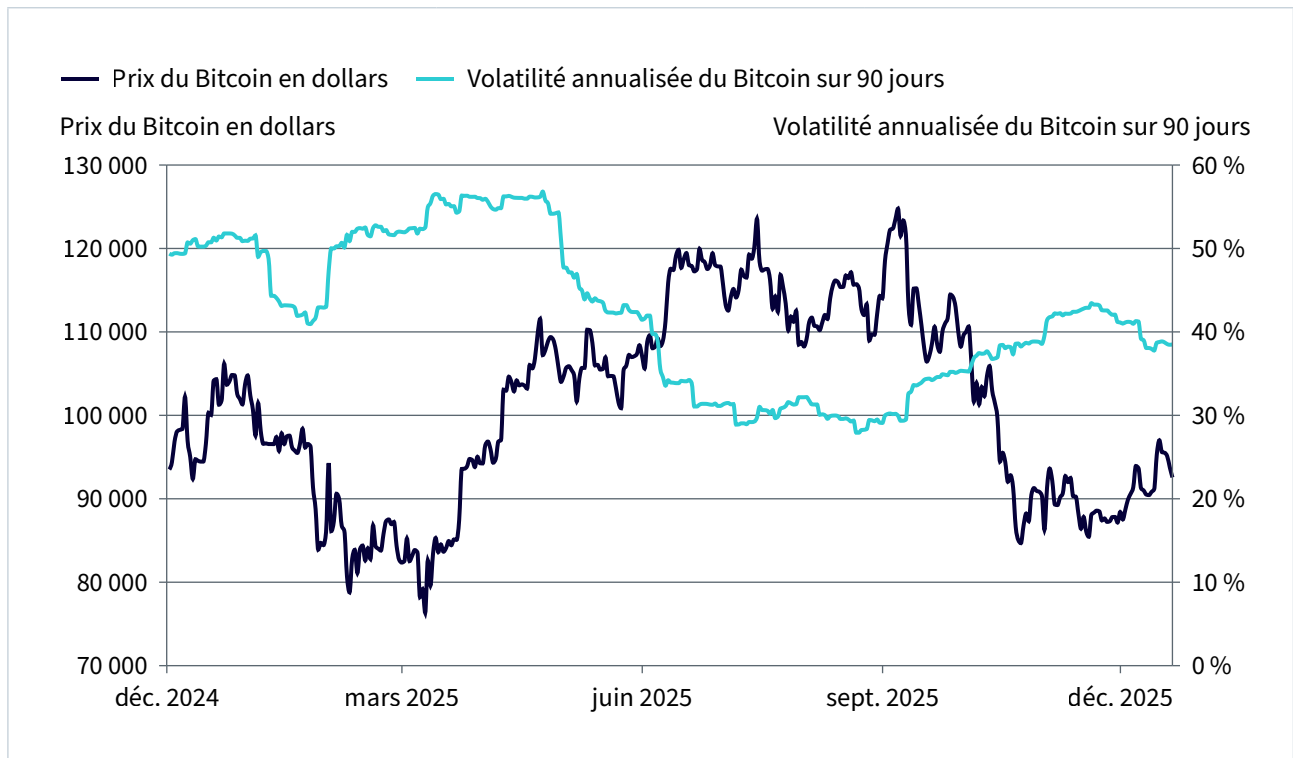
Pour les investisseurs professionnels, la question devient de plus en plus : « Comment les crypto-actifs fonctionnent-ils dans un portefeuille ? » C'est la différence entre traiter les crypto-actifs comme un pari tactique en périphérie du portefeuille, et les traiter comme une allocation avec des objectifs définis, des normes de gouvernance et des règles de rééquilibrage.

Ce changement est alimenté par :

- + Un accès amélioré. Les ETP crypto physiques ont intégré les actifs numériques dans l'infrastructure institutionnelle, permettant une exposition via des instruments familiers s'intégrant aux plateformes, modèles et systèmes de reporting existants.
- + Une volatilité en maturation. Le Bitcoin reste volatil par rapport aux actifs traditionnels, mais sa volatilité réalisée s'est nettement réduite par rapport aux cycles précédents. La trajectoire est essentielle. Une volatilité maîtrisable est une volatilité à laquelle il est possible d'allouer du capital.
- + Une régulation qui passe de frein à filtre. La réglementation ne freine pas les marchés des crypto-actifs ; elle les structure. Le capital se concentre dans un univers plus restreint d'actifs et de structures répondant aux standards institutionnels de transparence, de conservation, de gouvernance et de conformité.

Les crypto-actifs passent du stade du « Faut-il se lancer ? » à celui du « Comment faire ? »

Figure 25 : À mesure que la détention de Bitcoins se concentre chez des investisseurs institutionnels, sa volatilité perçue se réduit



Catégorie	Nombre de Bitcoins	Pourcentage de l'offre totale de Bitcoins
ETP	1 502 560	7,2 %
Sociétés cotées	1 108 080	5,3 %
Gouvernements	647 042	3,1 %
Finance décentralisée (DeFi)	372 377	1,8 %
Sociétés privées	288 012	1,4 %
Bourses/dépositaires	145 993	0,7 %
<b>Total</b>	<b>4 064 064</b>	<b>19,4 %</b>

Source : Bitcoin Treasuries, Artemis Terminal. 19 janvier 2026. L'offre totale de Bitcoin est de 21 000 000. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

C'est ce que font les classes d'actifs matures : elles se consolident autour d'actifs répondant aux standards institutionnels. Le résultat est que les crypto-actifs s'affranchissent de la simple narration pour adopter une structure de portefeuille.

À mesure que cette institutionnalisation s'approfondit, le système interne de récompense du marché évolue en conséquence. Les flux de capitaux durables se concentrent de plus en plus sur les actifs et stratégies compatibles avec les cadres de gouvernance :

- + Une rôle clair dans l'allocation
- + Une méthode d'accès claire
- + Une contrôle du risque et une discipline de rééquilibrage clairs

L'ère du "ce jeton a un récit passionnant" s'efface devant une question centrale : « Cet actif a-t-il sa place dans un portefeuille ? »

## Thème 2 : Le revenu passe au cœur des préoccupations

### Le staking transforme les crypto-actifs d'un pure bêta en une performance globale

Pendant des années, l'une des objections institutionnelles les plus crédibles aux crypto-actifs était simple : « Où est le revenu ? »

Les actions versent des dividendes. Les obligations versent des coupons. Les actifs réels génèrent des loyers. Les crypto-actifs étaient souvent présentés sous l'angle de la pure appréciation du prix, ce qui est difficile à accepter pour des allocataires formés à raisonner en termes de rendement total et à opérer dans des cadres tenant compte du passif.

Cette objection s'estompe grâce au staking.

Le staking est un revenu natif au protocole, pas un rendement artificiel. Ethereum et Solana fonctionnent sur des mécanisme de consensus de preuve d'enjeu (Proof of Stake) et sont sécurisés par des participants qui délèguent leurs jetons à des validateurs traitant les transactions et maintenant le consensus. En échange, les stakers reçoivent des récompenses.

Pour les investisseurs, l'essentiel est que le staking constitue un revenu natif au protocole. Il est payé pour une fonction réelle du réseau. Il est structurellement intégré au fonctionnement de ces réseaux. Ce n'est pas un rendement artificiel créé par effet de levier ou structures de crédit complexes, et ce n'est pas un prêt.

Le staking transforme les crypto-actifs d'un pure bêta en une performance globale.

Historiquement, le staking était opérationnellement complexe. Le staking natif peut nécessiter :

- + Exploiter une infrastructure de validateurs
- + Gérer le risque de slashing (pénalités en cas de mauvaise conduite ou d'interruption)
- + Accepter des périodes de verrouillage
- + Assumer des processus techniques que la plupart des équipes d'investissement ne souhaitent pas gérer

Les instruments de liquid staking réduisent ces frictions opérationnelles et de liquidité, permettant aux investisseurs de percevoir les rendements du staking tout en conservant la flexibilité du portefeuille. C'est le pont entre « une idée intéressante » et une exposition réellement investissable.

#### **Ethereum : Du capital numérique productif**

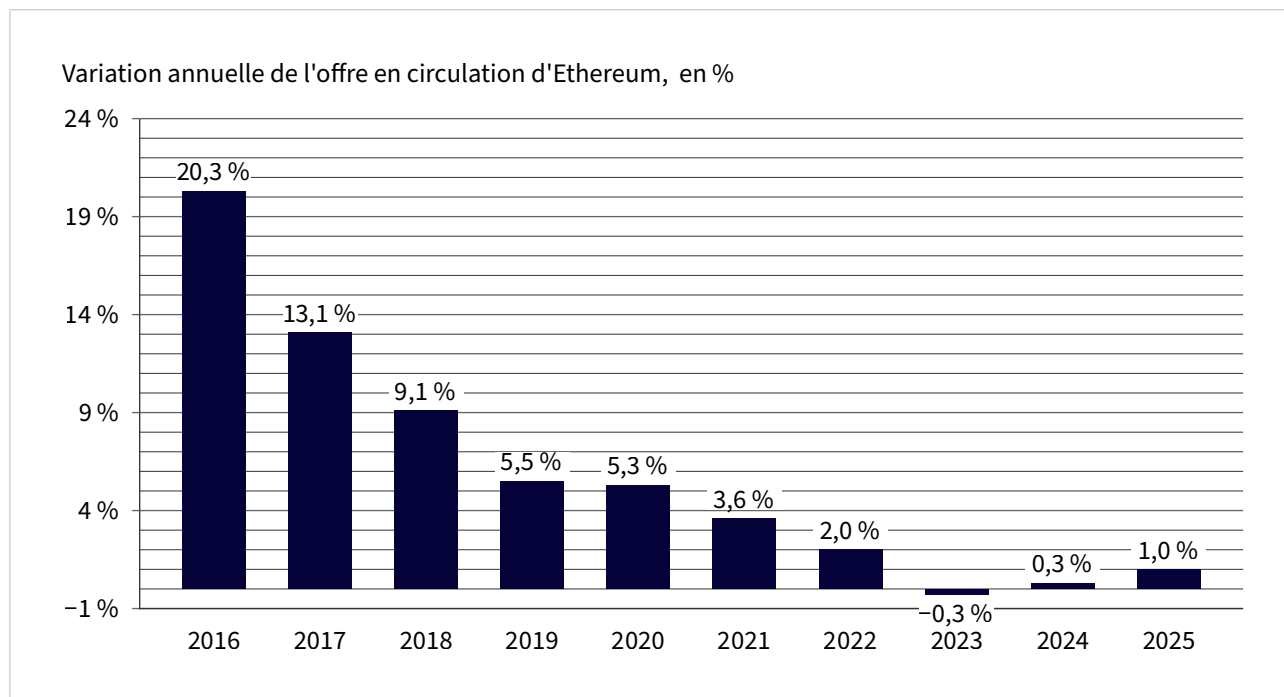
Le modèle économique d'Ethereum ressemble de plus en plus à quelque chose de familier pour les allocataires, car il combine :

- + Des revenus de frais liés à l'usage
- + Des rendements de staking
- + Des mécanismes de burn de frais pouvant réduire l'offre en circulation

Cela crée un profil quasi-action : un système avec des dynamiques économiques proches de flux de trésorerie, plutôt qu'un simple token spéculatif.

Les instruments de liquid staking réduisent ces frictions opérationnelles et de liquidité, permettant aux investisseurs de percevoir les rendements du staking tout en conservant la flexibilité du portefeuille.

Figure 26 : L'offre en circulation d'Ethereum a tendance à être inflationniste, mais le taux d'inflation a diminué de manière significative au fil du temps



Source : Artemis Terminal. 19 janvier 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

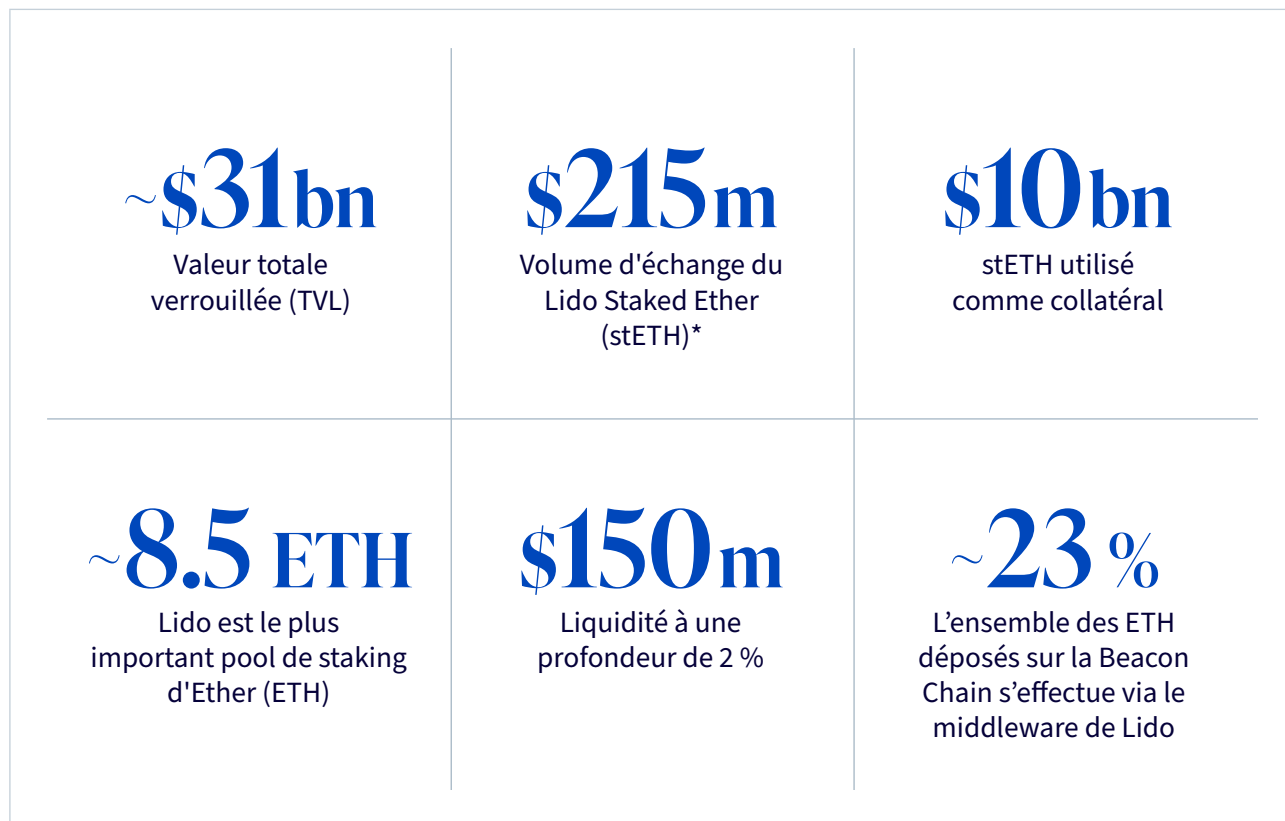
En 2026, les gros titres à court terme comptent moins, car :

- + Ethereum reste la principale plateforme où la valeur est finalement réglée et sécurisée.
- + Lorsque l'activité se déplace vers les réseaux dits de « couche 2 » (layer-2), cela ne fragilise pas Ethereum. Au contraire, cela renforce son rôle de couche de base fournissant sécurité et règlement final.
- + La demande des investisseurs institutionnels pour le revenu de staking devrait augmenter, notamment via des instruments familiers comme les ETP.

En pratique, cette transition vers le revenu est illustrée par les instruments de liquid staking. Un exemple majeur est Lido Staked Ether (stETH), qui représente de l'Ether staké augmenté des récompenses de staking accumulées. Du point de vue du portefeuille, cela compte pour trois raisons :

- + La liquidité : Les investisseurs peuvent acheter, vendre et rééquilibrer sans être bloqués dans des positions de staking illiquides.
- + La simplicité opérationnelle : Le staking devient une décision d'investissement, pas un projet technologique.
- + L'intégration : L'Ether staké devient un actif négociable pouvant s'intégrer dans les cadres de gestion de portefeuille.

Figure 27 : Lido domine l'activité de liquid staking sur Ethereum



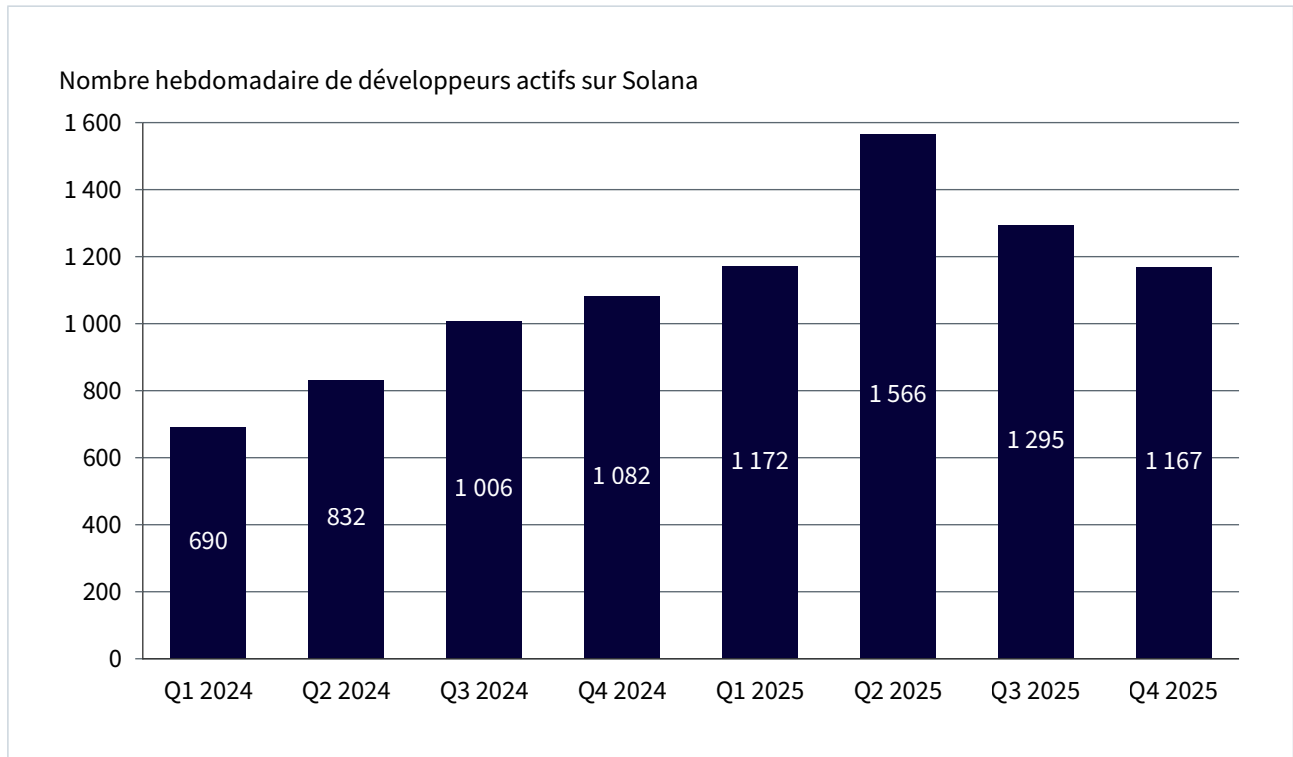
Source : Lido Institutional. Décembre 2025. Volume moyen quotidien sur 12 mois glissants sur les plateformes centralisées (CEX).  
**Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Les allocataires devraient donc se poser une question simple : « Si un revenu au niveau du protocole est disponible, pourquoi conserver une exposition aux crypto-actifs qui ne génère aucun rendement ou un rendement inférieur à celui des structures de liquid staking ? »

## Solana : Un revenu cyclique avec un bêta plus élevé

La question centrale pour Solana en 2026 n'est plus la crédibilité. C'est l'échelle : usage, capacité de traitement, et dynamisme des développeurs.

Figure 28 : Le nombre de développeurs actifs hebdomadaires sur Solana a fortement augmenté ces dernières années



Source : Artemis Terminal. 19 janvier 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

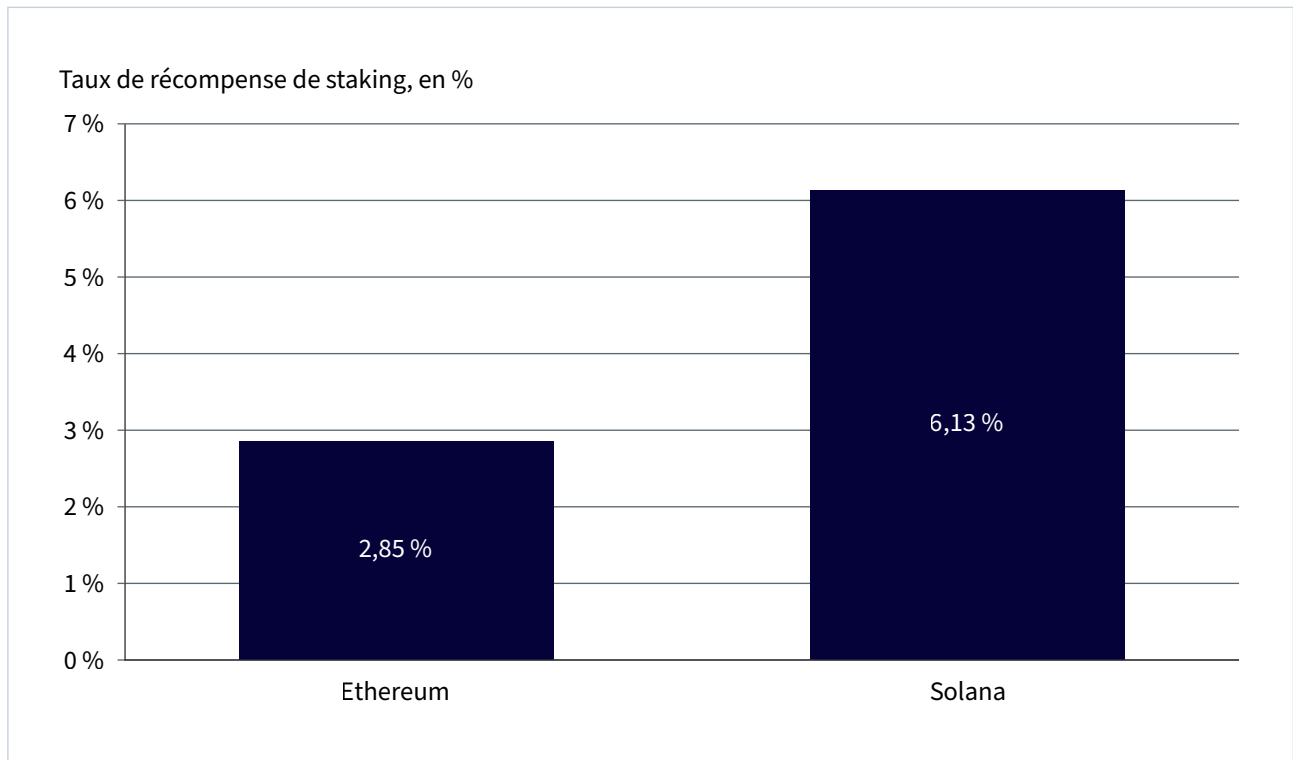
L'architecture de Solana est optimisée pour la vitesse et les faibles coûts de transaction, ce qui la positionne pour des cas d'usage à haute fréquence tels que :

- + Les plateformes d'échange décentralisées
- + L'activité de paiement
- + Les applications orientées consommateurs
- + Les plateformes de trading on-chain

D'un point de vue investissement, Solana se comporte souvent comme un bêta institutionnel de l'activité on-chain. Lorsque l'activité on-chain s'accélère, Solana a tendance à réagir fortement.

Les rendements de staking de Solana sont souvent plus élevés que ceux d'Ethereum, mais ce n'est pas un cadeau. Des rendements plus élevés reflètent une inflation des jetons plus rapide.

Figure 29 : Comparaison Staking Rewards



Source : Staking Rewards. mardi 20 janvier 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

### Implications pour le portefeuille : Un revenu des crypto-actifs à plusieurs couches

Les expositions au staking d'Ethereum et de Solana peuvent coexister, mais elles remplissent des rôles différents :

- + Ether staké : liquidité plus profonde et ancrage institutionnel plus fort.
- + Solana staké : potentiel de revenu plus élevé, mais sensibilité accrue au rythme d'adoption.

Ensemble, elles introduisent un revenu de crypto-actifs à plusieurs couches : l'un ancré dans la maturité de l'infrastructure, l'autre dans le momentum d'adoption.

### **Thème 3 : L'intégration des cryptomonnaies dans les portefeuilles s'intensifie**

#### **Les crypto-actifs peuvent améliorer l'efficacité d'un portefeuille s'ils sont calibrés correctement.**

L'investissement multi-actifs est devenu plus difficile. Les corrélations montent précisément lorsque la diversification est la plus nécessaire. Les couvertures traditionnelles peuvent échouer lorsque le risque d'inflation domine. Les investisseurs ont besoin d'outils supplémentaires.

Le rôle des crypto-actifs est de plus en plus défini comme suit :

- + Une exposition non souveraine
- + Une couverture potentielle contre l'érosion de la crédibilité monétaire
- + Une source de primes de risque différenciées
- + Une poche capable d'améliorer l'efficacité du portefeuille pour un faible niveau d'allocation

Il est de plus en plus démontré que de faibles allocations peuvent améliorer les rendements ajustés au risque au fil du temps, bien que les résultats dépendent du régime et de la mise en œuvre. L'accent est volontaire : faible, intentionnel, discipliné.

Les crypto-actifs ne constituent pas une détention centrale par défaut. C'est un outil d'efficacité lorsqu'il est dimensionné correctement.

#### **Bitcoin : L'ancrage, désormais défini par sa fonction**

La transition du Bitcoin est emblématique. La phase 2024-2025 portait sur l'accès. 2026 porte sur la fonction.

Le Bitcoin est de plus en plus analysé aux côtés de l'or et des couvertures contre l'inflation plutôt qu'avec les actions de croissance : rareté, décentralisation, liquidité mondiale et trading continu sont désormais intégrés dans l'infrastructure institutionnelle.

Le récit thématique s'éloigne du « la valeur augmente » pour se concentrer sur les primes de risque spécifiques au Bitcoin :

- + Rareté
- + Décentralisation
- + Protection contre la dépréciation monétaire

Les crypto-actifs peuvent améliorer l'efficacité d'un portefeuille s'ils sont calibrés correctement.

Une nuance cruciale est que le Bitcoin n'a pas besoin que l'inflation augmente. Il a besoin que la confiance dans les monnaies fiat s'érode. De nombreuses couvertures contre l'inflation nécessitent que l'inflation apparaisse dans les données réalisées. La sensibilité du Bitcoin porte souvent sur la crédibilité, les anticipations et les changements de régime.

Le Bitcoin est volatil. La question est de savoir si cette volatilité est compensée et si elle améliore les résultats du portefeuille lorsqu'elle est correctement dimensionnée.

Figure 30 : Historiquement, de faibles allocations en Bitcoins ont amélioré les indicateurs risque/rendement des portefeuilles.

	Portefeuille global 60/40	Portefeuille avec 1 % de Bitcoins	Portefeuille avec 3 % de Bitcoins	Portefeuille avec 5 % de Bitcoins	Portefeuille avec 10 % de Bitcoins	MSCI AC World	Bloomberg Multiverse	Bitcoin
Rendement annualisé	6,40 %	7,01 %	8,23 %	9,44 %	12,43 %	9,83 %	1,01 %	48,75 %
Volatilité	8,76 %	8,83 %	9,12 %	9,57 %	11,30 %	13,90 %	4,99 %	65,30 %
Ratio de Sharpe	0,52	0,59	0,70	0,80	0,94	0,58	-0,16	0,72
Ratio d'information		0,93	0,93	0,92	0,92			
Ratio de Sortino	0,63	0,71	0,86	0,98	1,20	0,68	-0,22	0,97
Bêta	69 %	71 %	73 %	75 %	80 %	100 %	24 %	178 %

Source : Bloomberg, WisdomTree. Du 31 décembre 2013 au 31 décembre 2025. Basé sur les rendements quotidiens en USD. Le portefeuille mondial 60/40 est composé à 60 % de l'indice MSCI All Country World et à 40 % de l'indice Bloomberg Multiverse. **Il est impossible d'investir directement dans un indice. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

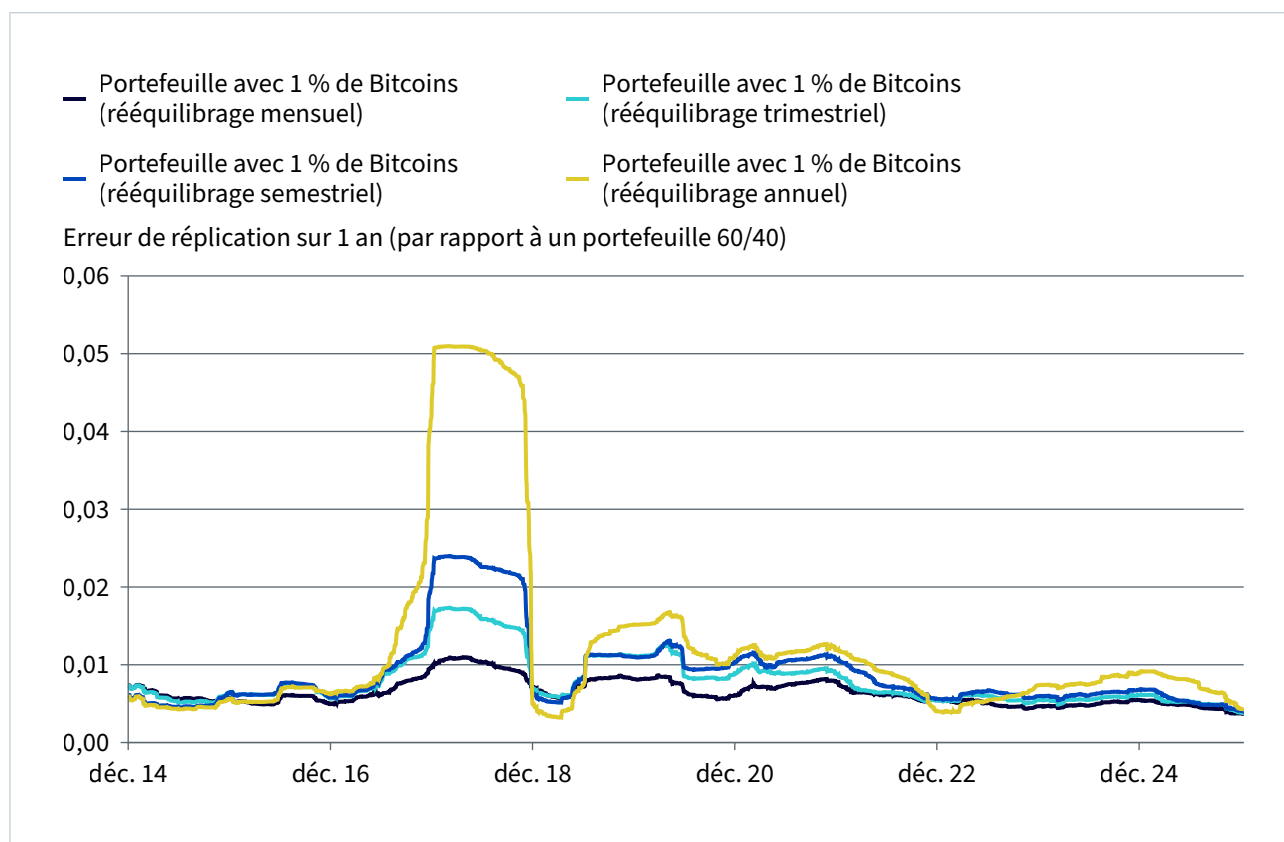
Historiquement, diverses études de portefeuille ont montré que de petites allocations (souvent citées dans la fourchette de 1 à 2 %) contribuent de manière disproportionnée aux rendements tout en n'augmentant que marginalement la volatilité. L'idée centrale est la convexité : une exposition même limitée peut avoir son importance.

Cependant, cette asymétrie est fragile. Elle ne tient que lorsque les investisseurs se comportent comme des allocataires, pas comme des parieurs :

- + Allouer petit.
- + Rééquilibrer systématiquement.
- + Éviter la poursuite du momentum.

Les investisseurs qui poursuivent le Bitcoin après les rallyes ont tendance à acheter haut et vendre bas. Les investisseurs qui rééquilibrent peuvent capter la volatilité plutôt que la subir.

Figure 31 : L'allocation au Bitcoin dévie de manière significative lorsque le rééquilibrage devient moins fréquent



Source : Bloomberg, WisdomTree. Du 31 décembre 2013 au 31 décembre 2025. Basé sur les rendements quotidiens en USD. Le portefeuille mondial 60/40 est composé à 60 % de l'indice MSCI All Country World et à 40 % de l'indice Bloomberg Multiverse. **Il est impossible d'investir directement dans un indice. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

### XRP et XLM : L'infrastructure de paiement comme complément

XRP et Stellar Lumens (XLM) ne doivent pas être considérés comme des actifs monétaires rivaux du Bitcoin. Cela passe à côté de l'essentiel.

Leur importance tient à leur exposition aux infrastructures de paiement et de règlement : des réseaux de transaction optimisés pour les transferts de valeur transfrontaliers. Leur pertinence dépend davantage de l'adoption et de l'usage que de récits liés à la rareté.

D'un point de vue portefeuille, ce sont des expositions différentes :

- + Le Bitcoin est sensible aux facteurs macroéconomiques et s'inscrit dans une logique de réserve de valeur.
- + XRP et XLM sont davantage liés aux flux. Leur utilité dépend des volumes de transactions, des corridors de paiement et de l'usage du réseau.

XRP est associé aux efforts de Ripple pour moderniser les paiements transfrontaliers pour les banques et institutions régulées. XLM vise les paiements à faible coût, les transferts de fonds et l'interopérabilité, avec un accent sur l'accessibilité.

La logique de diversification (qui ne constitue en aucun cas une promesse) repose sur le fait que, dans des configurations où le Bitcoin consolide, les réseaux de paiement peuvent encore bénéficier d'une adoption croissante. Ce n'est pas garanti, mais c'est une logique cohérente dans un cadre de portefeuille.

## La réglementation comme mécanisme de sélection

L'un des changements les plus sous-estimés est que la réglementation devient un mécanisme de sélection.

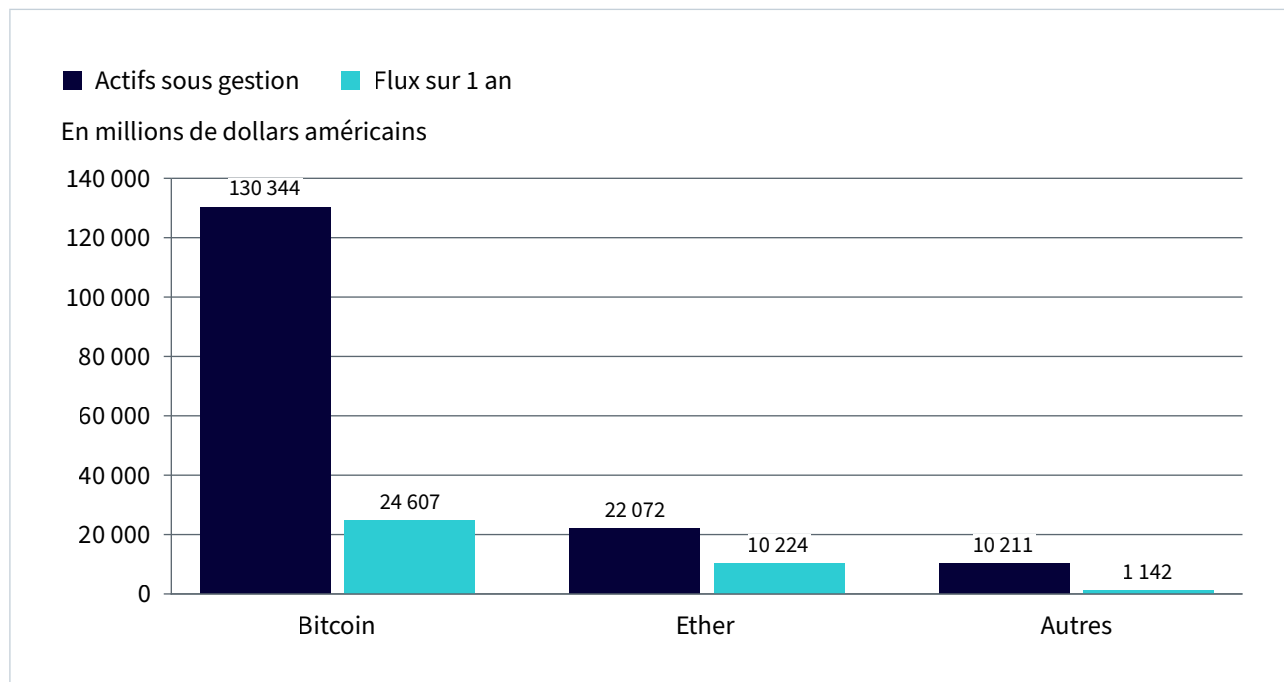
Une amélioration de la clarté réglementaire est attendue dans les principales juridictions. Le régime européen MiCA, l'évolution des cadres ETP aux États-Unis et des standards de conservation plus clairs au niveau mondial transforment la régulation d'une contrainte brute en filtre concurrentiel.

Implications pour les investisseurs :

- + La conformité devient un fossé défensif : la gouvernance, la transparence et la robustesse opérationnelle déterminent l'accès au capital institutionnel.
- + L'univers investissable se rétrécit : de nombreux jetons et plateformes ne franchissent pas les seuils minimaux d'investissabilité institutionnelle.
- + Le capital se concentre : les flux devraient se diriger vers les actifs accessibles via des structures cotées mondialement, en particulier les ETP.

La réglementation devient un mécanisme de sélection.

Figure 32 : L'exposition via des ETP Bitcoin physiques continue de dominer le marché



Source : Bloomberg, WisdomTree. lundi 5 janvier 2026. Les ETP crypto gérés activement sont exclus. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Le risque politique, notamment les revirements réglementaires, ne peut être ignoré. Mais la trajectoire est claire : la réglementation structure de plus en plus les marchés des crypto-actifs d'une manière qui répond aux exigences des allocataires.

La phase « Far West » s'estompe. Cela rend les crypto-actifs moins excitants, mais plus investissables.

### Paniers de crypto-actifs : Résoudre la surconfiance et la paralysie

À mesure que les crypto-actifs mûrissent, la construction de portefeuille prend le pas sur la sélection des jetons.

Les investisseurs institutionnels privilégient de plus en plus une exposition diversifiée plutôt que des paris mono-actifs, et ce pour une raison simple : le risque spécifique à un jeton est difficile à justifier sous le prisme de la gouvernance.

Les ETP sur paniers de crypto-actifs fondés sur des règles introduisent une structure dans un marché qui a historiquement récompensé le sentiment :

- + Méthodologie de l'indice
- + Rééquilibrage systématique
- + Filtrage par gouvernance et règles d'éligibilité
- + Expositions transparentes alignées sur les normes d'allocation d'actifs

C'est l'orientation prise par les crypto-actifs. Cela reflète l'évolution des actions : les débuts étaient dominés par le stock-picking ; avec le temps, l'exposition indicielle est devenue la norme car elle est évolutive, transparente et adaptée à la gouvernance.

Figure 33 : Les paniers de crypto-actifs offrent une exposition différenciée sur l'ensemble du spectre du marché

Indice	Exposition
CoinDesk 20	Marché élargi des crypto-actifs
CoinDesk 5	Coeur du marché des crypto-actifs
CoinDesk 5 Equal Weight	Équilibrer les leaders
CoinDesk 10 Capped ex Bitcoin	La frontière de la croissance

Source : WisdomTree. Janvier 2026.

Les investisseurs non spécialistes commettent souvent deux erreurs :

- + La surconfiance : choisir un seul jeton et le traiter comme un pari de forte conviction.
- + La paralysie : ne rien faire parce que le marché paraît trop complexe.

Les paniers résolvent ces deux problèmes en offrant un point d'entrée diversifié et fondé sur des règles. Les avantages offerts par les portefeuilles de crypto-actifs incluent :

- + Réduire les hauts et les bas : la diversification aide à limiter l'impact lorsqu'un réseau ou un projet spécifique rencontre des difficultés.
- + Participer à la croissance long terme : une exposition large permet de bénéficier de l'expansion globale du marché des crypto-actifs, y compris des futurs gagnants encore inconnus.
- + Faciliter la prise de décision : les comités d'investissement approuvent plus facilement une exposition diversifiée de type indice qu'un pari concentré.

Le compromis est évident : les paniers peuvent sous-performer l'actif individuel le plus performant dans un cycle donné. C'est acceptable. L'objectif n'est pas de gagner à la loterie. L'objectif est une participation reproductible et ajustée du risque.

L'objectif est une participation reproductible et ajustée du risque.

## Conclusion

En 2026, les crypto-actifs ne se définissent plus par leur survie. Ils se définissent par leur intégration.

La classe d'actifs passe d'un stade précoce dominé par le comportement des particuliers à un stade plus institutionnel défini par les cadres de portefeuille. Cela pousse le marché vers des actifs et structures pouvant être détenus, gouvernés et justifiés.

L'opportunité n'est pas de courir après le récit le plus bruyant. Elle consiste à construire une exposition suffisamment robuste pour supporter la volatilité sans compromettre la gouvernance.

## Informations importantes

**Communications commerciales publiées dans l'Espace économique européen (« EEE ») :** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

**Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE :** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

**Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une offre de vente, ou une sollicitation d'offre d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.**

**L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations différentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.**

Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une offre publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses affiliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.



WisdomTree.eu  
+44 (0) 207 448 4330