

Madame, Monsieur, Chers Clients,

Commentaire de gestion de décembre 2025

L'année 2025 a été une année compliquée tant sur le plan géopolitique que monétaire. Les portefeuilles valorisés en EUR ont souffert de la chute violente du dollar et de mouvements sectoriels sélectifs, ce qui peut être frustrant dans le cas d'une gestion diversifiée. Autant le dire d'emblée.

Sur le plan géopolitique, on a appris que tout était désormais possible et qu'il faudra composer avec ce niveau élevé d'incertitude.

Sur le plan monétaire, aucune surprise côté européen. La BCE maintient le taux principal à 2% avec une inflation stable. Emploi et croissance sont en petite hausse. Ça pourrait être mieux.

Côté américain, c'est une autre histoire. L'inflation persiste au-delà de 2%, le marché du travail s'essouffle mais lentement, la consommation des ménages se maintient et avec une croissance au-delà des 4%, il est difficile d'imaginer des baisses de taux à tire-larigot comme Trump le souhaiterait. La position stricte de la Réserve Fédérale se justifie pleinement au regard des bons chiffres économiques mais... Trump n'en a que faire des mécanismes économiques. Il vise les Mid-Terms de novembre, élections qui pourraient s'avérer un défi pour les Républicains.

Le dollar : il n'a peut-être pas fini de se déprécier mais le rythme devrait être plus lent qu'en 2025 et du moins, avec des pauses. Nous le répétons souvent mais les devises sont imprévisibles, et un dollar faible peut avoir des avantages. Plutôt que de couvrir l'effet devise, nous préférons identifier les zones et les secteurs qui en profitent. Ainsi les pays émergents sont clairement à compter parmi ceux-là. A noter qu'il est impensable de se couper des actions américaines qui restent des locomotives boursières.

Existe-t-il encore des catalyseurs en 2026 pour propulser les marchés encore plus hauts ? Oui Aux US, l'administration Trump dispose d'un arsenal de mesures de dérégulation (favorables aux entreprises) et fiscales (favorables aux entreprises et aux ménages) qui pourraient porter leurs fruits en 2026/27. L'enjeu est d'autant plus important avec la campagne électorale. Un paiement de \$2,000 à chaque ménage financé par les droits de douane perçus pourrait être un stimulus pour l'économie, largement dépendante de la consommation des ménages (2/3 du PIB). En Chine, la consommation est redevenue une priorité dans le plan quinquennal. Certains secteurs comme le luxe devrait en profiter.

Existe-t-il des risques ? oui aussi...

Le maintien des droits de douane devrait soutenir une inflation plus élevée. Cela pèsera sur les ménages les moins aisés ; partiellement donc sur la consommation, d'où la volonté de Trump d'octroyer ce chèque de \$2,000. Ce risque autour du pouvoir d'achat n'est pas vraiment pris en compte par le marché. De même si la Cour Suprême devait rendre une décision en défaveur des droits de douane.

Les prévisions de bénéfices pour 2026 intègrent des scénarios optimistes côté américain. La moindre déception sera sanctionnée. Quant à l'Europe, son industrie souffre de la dépendance à des sources d'énergie chères mais le tableau n'est pas complètement noir. Le plan de relance allemand pourrait booster la zone euro. Une détente sur le front géopolitique aussi, même si cela entraînerait dans un premier temps des prises de bénéfices sectorielles comme nous l'avons constaté en décembre sur la défense. Dès le 3 janvier, Trump s'est chargé de rebooster les entreprises liées à la sécurité et l'armement...



Un regain de volatilité pourrait venir également des valeurs liées à l'intelligence artificielle. Nous n'en sommes qu'aux prémices et déjà, les attentes irréalistes sont intégrées dans la valorisation de certaines entreprises. Le niveau d'endettement est aussi à prendre en considération (Oracle est une société endettée, les GAFAM, elles, ont des trésoreries opulentes). De plus, des schémas de financement circulaire se sont mis en place. Par exemple : Open IA (ChatGPT) qui achète des puces Nvidia et en retour, Nvidia investit dans Open AI. Il y a matière à être vigilant. Bulle ou pas bulle ?! La prochaine saison des résultats nous donnera des indications.

En effet les premières publications (résultats du 4^{ème} trimestre) sont sorties mardi. Ce sont toujours les banques américaines qui démarrent ; ensuite, les « big players » tonneront le ton sur les marchés dans les semaines qui viennent.

A suivre scrupuleusement pour prendre le pouls des entreprises et confirmer / ajuster les attentes de bénéfices pour le prochain trimestre.

A part cela, janvier 2026 s'inscrit dans la continuité de 2025 avec un fort engouement pour les matières premières, la défense, certaines sociétés technologiques et les pays émergents.

Cordialement,

Caroline Even
Portfolio Manager



FIDUCENTER
ASSET MANAGEMENT

Indice des actions mondiales de 2005 à aujourd'hui.

MSCI WORLD INDEX - abcbonse.com

20 ANS - MENSUEL



Dicton du mois

« En bourse, tu as deux choix : t'enrichir lentement ou t'appauprir rapidement. »

Benjamin Graham

Bien Cordialement