

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Janvier 2026



EDMOND
DE ROTHSCHILD

LE CHAMP DE HIGGS



© Michaël Boudot

2025 s'achève sur une note une nouvelle fois positive pour la quasi-totalité des classes d'actifs. Les actions ont affiché de très belles progressions et cette fois-ci, les performances positives ont dépassé les frontières américaines. Les actions européennes et émergentes ont réalisé un très beau parcours également. Seul, le dollar apparaît comme un détracteur de performance notable. Mais les records de marché sont une nouvelle fois à aller chercher du côté de l'or qui se négocie à un prix 70% supérieur à celui qui prévalait fin 2024 (après une année 2024, elle-même déjà très positive).

Plus récemment, ce sont les métaux précieux dans leur ensemble qui ont accéléré leur rythme de revalorisation. Les prix de l'argent et du platine ont doublé mais il semble que ce mouvement commence à se transmettre aux métaux industriels. Le cuivre a progressé de 40% en 2025 et les deux tiers de cette hausse ont eu lieu sur le dernier trimestre de l'année.

Une hausse rapide des prix des matières premières est souvent synonyme d'une

accélération du cycle d'investissement et tout indique que 2026 ne fera pas exception à la règle. Réarmement, réindustrialisation, robotisation, infrastructures électriques et bien sûr boom de l'intelligence artificielle coïncident avec un cycle de « CAPEX¹ » de grande envergure dans l'ensemble des pays développés et en Chine.

TRANSFORMER LA MONNAIE EN MATIERE...

La théorie du champ de Higgs fut imaginée en 1964. Elle visait à trouver une explication à l'existence physique du monde. L'idée était que si l'univers était originellement constitué d'énergie (chaleur, lumière...) rien n'expliquait la réalité physique de la matière. Il manquait un élément capable de justifier pourquoi des particules qui ne sont pas censées avoir de masse en ont une. Et, par extension, pourquoi les planètes, les êtres vivants et tout ce que nous définissons comme ayant une réalité physique existent bel et bien. Il a fallu attendre 2012 pour que des chercheurs du CERN de Genève prouvent que la théorie du champ de Higgs était

¹ Capex : Capital Expenditure - dépenses d'investissement

Stratégie d'investissement - Janvier 2026

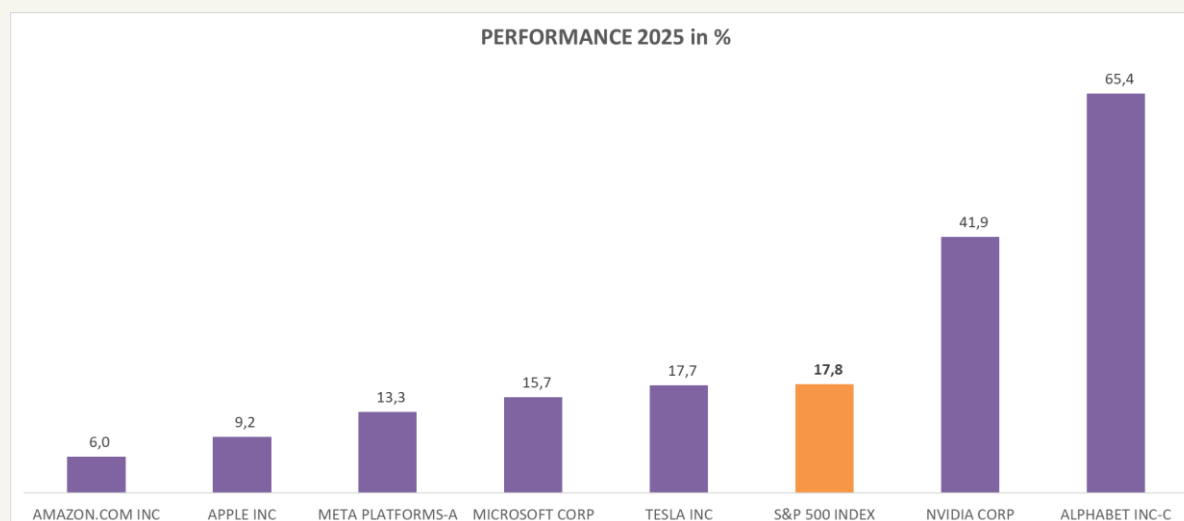
vraie. Cette découverte a révélé qu'il existe dans l'univers un champ invisible mais omniprésent, capable de transformer l'énergie en matière. Les particules qui entrent dans ce champ ralentissent, deviennent structure et permettent au réel de se matérialiser ! Si nous abordons cette découverte scientifique majeure c'est qu'elle décrit fidèlement de ce qui nous attend en 2026 en matière financière. En effet, l'an prochain, une grande quantité de liquidités qui évoluaient jusqu'alors essentiellement dans la sphère financière (énergie pure) va traverser un champ de Higgs et prendre corps dans l'économie réelle. Notamment, la trésorerie logée sur les comptes des grandes entreprises technologiques va être dépensée pour donner naissance à des structures industrielles bien réelles et de grande envergure : les hyper-scalers (centres de stockage sur lesquels reposent l'infrastructure informatique permettant à l'Intelligence Artificielle de se déployer bien au-delà des modèles de langage type chatGPT que nous utilisons aujourd'hui). L'objectif final est de donner une réalité concrète à des idées longtemps fantasmées comme les voitures autonomes, la robotique, les boucliers anti-missiles, les drones de combats autonomes, la génération automatisée de contenu audio et vidéo, les chatbots, l'accélération des découvertes médicales et scientifiques... Ces décisions ne sont pas sans conséquences sur l'évolution des prix de marchés.

Récemment, les géants du secteur technologique américain, les fameux Magnificent 7² mais également certaines entreprises de logiciels ont fait plusieurs annonces relatives à des projets d'infrastructure I.A. chiffrées en plusieurs dizaines de milliards. Le financement de ces

projets nécessitera la mobilisation d'une grande quantité de monnaie et des sources de financement à la hauteur des ambitions de chantiers parfois pharaoniques.

Si la rentabilité de ces investissements est souvent le sujet de débats animés entre prévisionnistes, de façon plus pragmatique, il apparaît assez nettement que la qualité des bilans de ces géants va se détériorer. Hausse de la dette, baisse de la trésorerie et réduction mécanique de la rentabilité du capital ne peuvent être ignorées. Les programmes habituels de rachat d'actions qui dynamisaient le retour à l'actionnaire semblent eux aussi quelque peu compromis dans ce contexte. Il est donc assez naturel de présager d'une dégradation de leur ratio de valorisation boursière. Tout porte à croire que le règne sans partage des géants de la Tech sur la Bourse américaine et leur écrasante surperformance sur le reste des actifs cotés soient arrivés à leur terme. Faut-il parler de « bulle de l'Intelligence Artificielle » ? La question ne nous paraît pas pertinente puisque pour l'heure les profits accompagnent la progression des cours. Cependant, la question d'une bulle sur la représentation des MAG 7 dans les indices actions nous apparaît être tout à fait d'actualité et notre opinion est que le sommet de concentration des indices a été atteint. A ce titre, il est intéressant de noter que sur les 7 sociétés, seules 2 d'entre elles ont fait mieux que l'indice phare S&P 500 cette année. Cette tendance va se poursuivre et pour performer l'an prochain, nous décidons de privilégier non plus les 7 magnifiques mais les bénéficiaires de leurs dépenses d'investissement.

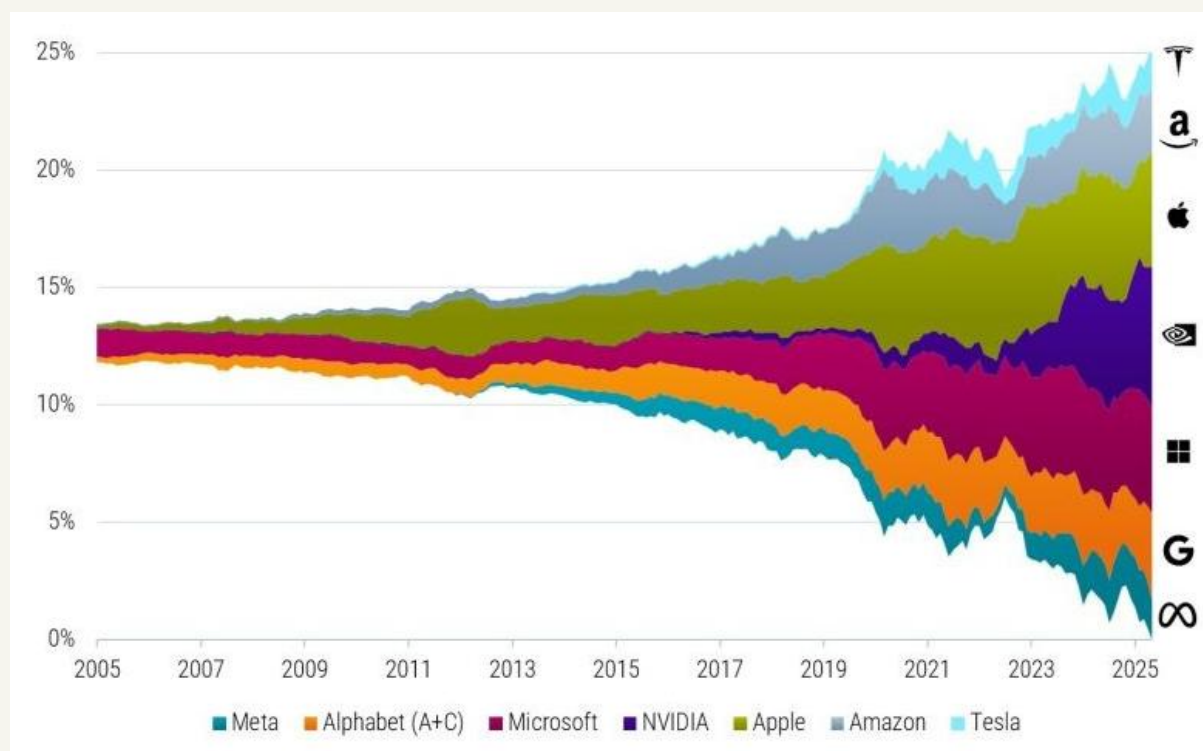
Seuls 2 des 7 Magnifiques font mieux que l'indice S&P 500 cette année (performances arrêtées au 26 décembre 2025)



Source: Bloomberg, Edmond de Rothschild Monaco.

² Magnificent 7 : les 7 entreprises « Magnifiques » qui dominent le marché boursier américain. Amazon, Apple, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla.

Evolution du poids des 7 Magnifiques dans l'indice MSCI World



Les 7 magnifiques représentent à eux seuls 25% de la capitalisation mondiale ! Nous pensons que 2026 devrait changer la donne et faire en sorte que leur poids soit plus dilué. Source : Bloomberg

Ainsi, la fuite de la liquidité des marchés financiers vers l'économie réelle couplée à un cycle d'investissement très lourd à la rentabilité encore incertaine nous incite à nous détourner des géants pour suivre le flux de leurs dépenses. La cybersécurité, les équipements et réseaux électriques, et les producteurs de semi-conducteurs sont les premiers bénéficiaires du cycle des CAPEX et les probables gagnants sur les marchés financiers. Ce sont les secteurs que nous privilégions dans notre volonté de diversification des MAG 7.

UNE AFFAIRE D'ETAT ET DE BANQUES...

L'investissement et l'indépendance en matière d'Intelligence Artificielle sont des enjeux centraux, jugés prioritaires pour les Etats-Unis et la Chine. Aucun autre pays n'apparaît en mesure de rivaliser avec les deux super-puissances et le reste du monde devra certainement choisir entre ces deux technologies. Cette volonté passe par un retour des usines et des investissements sur le sol américain. En réduisant la période d'amortissement des équipements, l'Etat incite les

entreprises à investir davantage et renonce implicitement à certaines recettes fiscales.

Les Etats entrent dans ce cycle de besoin en investissement avec un bagage relativement lourd en matière d'endettement public (généralement la dette publique dépasse 100% du PIB) et pourtant les engagements en matière de retraite, de santé, de sécurité et désormais de défense nationale augmentent la probabilité de voir les pays développés et la Chine continuer d'afficher des déficits budgétaires annuels supérieurs à 5% du PIB quelques années encore. Selon toute vraisemblance, ces dépenses seront majoritairement financées par une augmentation de la quantité de monnaie en circulation plutôt que par la taxation du secteur privé.

LE SECTEUR BANCAIRE : LE CHAMP DE HIGGS DE L'ECONOMIE

Pour que le processus de financement de l'Etat se déroule sans encombre, les pouvoirs publics ont compris que les banques commerciales auront à jouer un rôle central. Aux Etats-Unis, tout sera mis

Stratégie d'investissement - Janvier 2026

en place dès le début de l'année pour faciliter ces opérations :

- Réforme bancaire pour limiter la quantité de réserve nécessaire au financement d'obligations d'Etat à court terme,
- Choix du Trésor de se financer principalement à moins d'un an pour séduire prioritairement les banques, friandes de ces actifs,
- Augmentation de la liquidité interbancaire via un programme d'augmentation globale des réserves par la FED.

Ces éléments nous laissent penser que les profits des banques seront très bien orientés en 2026 et que leur cours de bourse devrait également être soutenu tout au long de l'année. La fantastique performance des banques européennes (+90%) et japonaises (+45%) en 2025 donne l'exemple de ce qu'il peut se passer lorsque les planètes s'alignent favorablement pour le secteur. La pentification de la courbe des taux est généralement le moteur du rallye. Le fait de voir la banque centrale américaine s'engager dans des baisses de taux nous paraît être de très bon augure pour aller en ce sens.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

La hausse des marchés actions dure depuis septembre 2022. Il s'explique par un contexte particulièrement favorable en matière de liquidité monétaire et de révolution technologique en devenir. Il s'agit d'un cycle relativement mature désormais (près de 40 mois) mais contrairement aux cycles précédents, cette longévité ne nous incite pas à arbitrer les actions pour les obligations (nous préférons toujours les actions) mais plutôt à réaliser des arbitrages au sein de la partie actions des portefeuilles. Même si nous ne sommes pas particulièrement inquiets pour les MAG7, ils ne nous apparaissent plus être les mieux placés pour surperformer les indices. La remontée récente des performances des métaux, du secteur bancaire ou bien des plus petites entreprises nous conforte dans cette opinion.

Sur les marchés, on dit que « les prix se font à la marge ». Cela signifie que l'initiation d'une tendance l'emporte sur les volumes. Les Etats vont continuer de s'endetter mais à un rythme moins important que l'an passé en raison principalement de la baisse des taux d'intérêt à court terme qui va alléger leur facture en matière

de charges financières. Ils continueront de représenter le gros de la demande de financement. Cependant les entreprises, après des années de gestion vertueuse, vont en 2026 recourir à davantage d'endettement et ainsi dégrader leur bilan. Marginalement, c'est ce qui conditionne les prix de marchés.

Ainsi, les liquidités se déplacent des marchés vers l'économie réelle. Elles traversent le champ de Higgs et vont donner naissance à d'immenses projets industriels où le secteur privé sera mis à large contribution en matière financière. Or, si davantage de monnaie se dirige vers l'économie réelle, cela implique moins de liquidités disponibles pour soutenir les valorisations des actifs financiers. Le carburant stocké sur les marchés - la liquidité monétaire - va être injecté dans un moteur productif et les banques sont le champ de Higgs par lequel passe toute cette transformation. Nous les privilégions au sein des portefeuilles tant sur la partie action que sur la partie obligataire.

Sur le marché de taux, les primes de crédit extrêmement basses sur les obligations d'entreprises qui illustraient la rigueur financière de ces dernières devraient remonter. Ceci nous incite à rester court en matière de duration, à élever notre qualité de crédit et à profiter d'un portage encore favorable. Plus globalement, nous escomptons une année toujours positive mais nous nous attendons à ce que la performance des marchés soit davantage tirée par le moteur de la croissance des profits que par l'expansion des multiples de valorisation ou la contraction des primes de risques.

En revanche, une chose est sûre, même si la monnaie ne reste plus cantonnée sur les marchés et afflue dans l'économie réelle, l'équation demeure la même : l'inflation monétaire continuera d'être un thème majeur en 2026 et au-delà. A ce titre, les actifs rares tels que l'or sont indifférents à l'origine de l'accroissement des liquidités. Que le secteur public ou privé s'endette n'est pas important, seul le rythme de la hausse compte. En ce sens, nous continuons de conserver des positions en or dans les portefeuilles.

« Le champ de Higgs est la raison pour laquelle quelque chose existe plutôt que rien » Brian Cox (physicien britannique).



Sébastien Cavernes

Chief Investment Officer

AVERTISSEMENT LEGAL :

Le présent document est non contractuel et vous est communiqué de façon confidentielle à des fins d'informations et ne peut être reproduit, transmis, communiqué ou utilisé, en totalité ou en partie, à toute autre personne. Il ne constitue ni une offre ou proposition d'investissement, ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou d'autres produits financiers ou de services bancaires, ni un quelconque engagement ou garantie de Edmond de Rothschild (Monaco) et ne saurait vous délier de la nécessité de former votre propre jugement, notamment en vérifiant personnellement auprès des sources qui pourraient être citées les informations fournies par Edmond de Rothschild (Monaco).

Il a été élaboré par Edmond de Rothschild (Monaco) avec le plus grand soin. Edmond de Rothschild (Monaco) ne fournit toutefois aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des données chiffrées, commentaires, analyses et/ou des travaux de recherche figurant dans le présent document. Il reflète les opinions et les prévisions de Edmond de Rothschild (Monaco), compte tenu de son expertise, des analyses économiques et des informations possédées au moment de sa rédaction; celles-ci peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. De par leur nature, les informations prévisionnelles impliquent des risques inhérents et des incertitudes, générales et spécifiques, et il existe un risque que les prévisions, pronostics, projections et autres informations prévisionnelles ne se réaliseront pas. Ces informations prévisionnelles ne constituent, dans chaque cas, que l'un seulement des nombreux scénarii réalisables et ne doivent en aucun cas être considérées comme étant le scénario le plus vraisemblablement réalisable. Tout placement comporte des risques, en particulier des risques de fluctuation des valeurs et des rendements. Les performances et les volatilités passées ne préjugent pas des performances et des volatilités futures et ne sont pas constantes dans le temps. Elles peuvent par ailleurs être affectées par une fluctuation des taux de change. Il vous est en particulier recommandé d'examiner ces informations et de forger votre propre opinion indépendamment de Edmond de Rothschild (Monaco), le cas échéant avec l'aide de tous les conseils spécialisés dans les domaines abordés dans le présent document, sous l'angle de la compatibilité avec vos ressources personnelles et celui des conséquences juridiques, réglementaires, fiscales, etc. Le présent document ne s'adresse pas aux personnes soumises à une législation leur interdisant l'accès à de telles informations du fait de leur nationalité ou de leur domicile. Lorsque des informations communiquées dans le présent document ont été fournies par des tiers, tels que des prestataires spécialisés dans la fourniture de services financiers ou des marchés réglementés, Edmond de Rothschild (Monaco) n'assumera aucune responsabilité quant à leur qualité et leur exactitude. Ces informations ne sont données qu'à titre purement indicatif par Edmond de Rothschild (Monaco) et ne sauraient être interprétées comme une confirmation par Edmond de Rothschild (Monaco) ou comme reflétant une valeur financière exacte. En aucun cas, la responsabilité de Edmond de Rothschild (Monaco) ou d'une autre entité du Groupe Edmond de Rothschild ne saurait être engagée pour les pertes qui pourraient résulter de l'utilisation des informations contenues dans le présent document et données à titre informatif.