



Source: UBS

Une antisèche pour les fêtes de Noël

19 décembre 2025, 09:29 UTC, écrit par Michael Bolliger

Les questions politiques, les tensions géopolitiques et les développements de l'intelligence artificielle devraient à nouveau façonner le sentiment du marché en 2026. Nos perspectives restent optimistes, mais une fois de plus, les investisseurs les plus performants seront probablement ceux qui basent leurs décisions sur les développements fondamentaux et ne se laissent pas influencer par les gros titres.

Une année passionnante mais aussi épuisante touche à sa fin. Je tiens à remercier tous les lecteurs pour leur fidélité et pour les retours constructifs et précieux. Je vous souhaite une joyeuse et paisible période de fêtes, et pour la nouvelle année, une bonne santé, de la satisfaction et des investissements réussis.

Comme chaque année, je passerai les fêtes de Noël avec des proches, des amis et des voisins. Et inévitablement, à un moment donné, les conversations passeront des naissances, des talents exceptionnels de la jeune génération et des chances

This educational report has been prepared by UBS Financial Services, Inc. Please see important disclaimers and disclosures at the end of the document.

de promotion du FC Aarau à la macroéconomie, à la politique et aux marchés financiers. Pour résister à la rafale annuelle de questions, j'ai une fois de plus rassemblé quelques réflexions pour vous. Peut-être que mes notes vous aideront à contribuer avec succès aux conversations familiales et sociales sur ces sujets lors de vos rassemblements de vacances.

La première et peut-être la plus passionnante question pour l'année prochaine : L'IA est-elle une bulle?

Tout d'abord, il est important de noter que les bulles sont presque impossibles à prédire à l'avance, difficiles à reconnaître lorsqu'elles se forment et difficiles à comprendre après leur éclatement. Mais ce n'est pas parce que nous n'avons pas de réponse définitive qu'il n'est pas utile de discuter de la question. Commençons par les preuves qui pointent vers une bulle. Les évaluations sont élevées et la course croissante aux investissements est parfois motivée par des modèles de financement circulaires, c'est-à-dire que les investissements dans une entreprise sont utilisés pour acheter des produits vendus par les entreprises investissant elles-mêmes. De plus, de nombreuses applications d'intelligence artificielle (IA) ne répondent pas aux attentes des utilisateurs.

Cependant, il y a aussi de bonnes raisons de croire que ce n'est pas une répétition de l'ère des dotcoms. L'IA génère déjà des revenus: certaines estimations placent le chiffre mondial dans les centaines de milliards de dollars pour 2025. L'utilisation commerciale augmente et, selon McKinsey, près de 90% des entreprises utilisent déjà l'IA régulièrement. Il est vrai que les rendements de nombreux investissements seront inférieurs aux attentes et que la plupart des startups échoueront probablement. Mais il est également vrai qu'à mesure que la gamme d'applications s'élargit et que les utilisations commerciales augmentent, nous nous attendons à ce que la monétisation continue de l'IA apporte des rendements robustes aux entreprises qui utilisent la technologie de manière prudente et créative. Notre conclusion: diversifiez votre exposition à l'IA, mais restez investi.

Tarifs douaniers, indépendance des banques centrales, croissance plus élevée, réformes structurelles en Europe ou paix durable: Quels sujets domineront les marchés l'année prochaine?

2025 a été une année pleine de surprises. Cela ne devrait pas changer en 2026. La liste des préoccupations des investisseurs est longue et comprend des sujets importants tels que l'enthousiasme pour l'IA mentionné précédemment, l'indépendance de la Réserve fédérale, les tensions géopolitiques et la hausse de la dette publique. La question des tarifs ne devrait pas non plus disparaître. Le président Trump a récemment déclaré que les tarifs restaient son mot préféré. Ces sujets sont passionnants et émotionnels et fournissent souvent beaucoup de matière pour de longues discussions. Cependant, ils détournent parfois de l'essentiel et des faits. Les marchés boursiers ont bien performé cette année principalement parce que les bénéfices des entreprises ont continué à augmenter, notamment grâce aux avancées de l'IA. Nous pensons que cette tendance peut se poursuivre dans la nouvelle année. Il y a également de la place pour des surprises positives: des dépenses fiscales plus élevées devraient soutenir la croissance en Europe, et des réformes possibles pourraient même améliorer la croissance structurelle. Notre conclusion ici: les investisseurs devraient se concentrer principalement sur les fondamentaux. Les thèmes individuels, qu'ils soient optimistes ou pessimistes, peuvent également avoir une place dans un portefeuille, mais de préférence comme investissements satellites complémentaires.

La BNS réduira-t-elle les taux directeurs en territoire négatif l'année prochaine, et que pouvons-nous attendre du franc suisse?

Pour la Banque nationale suisse (BNS), le seuil pour un retour à des taux directeurs négatifs devrait rester élevé. Martin Schlegel, le président du Conseil de direction, souligne souvent que la BNS fixe sa politique monétaire sur une base trimestrielle. Cependant, il a également souligné à plusieurs reprises les défis économiques associés aux taux d'intérêt négatifs. De plus, nous prévoyons des chiffres d'inflation bas mais pas négatifs pour 2026, ainsi qu'une croissance légèrement meilleure. Notre conclusion: Il faudrait une crise majeure pour que les taux directeurs négatifs reviennent; nous ne nous attendons pas à cela pour le moment. Mais la BNS est également probablement loin d'une augmentation des taux.

Passons au franc suisse: en 2025, il a fait ce qu'il fait de mieux, à savoir s'apprécier. Parmi les monnaies du G10, c'est-à-dire le groupe des dix (et depuis l'adhésion de la Suisse en 1964, en fait onze) principales économies industrielles, seule la couronne suédoise a été plus forte que le franc cette année. Le principal moteur de cette appréciation a été la faiblesse prononcée du dollar américain; la monnaie américaine a perdu de la valeur par rapport à toutes les monnaies du G10 en 2025. Selon nos prévisions, la pression à la hausse sur le franc pourrait s'atténuer temporairement l'année prochaine, surtout si la reprise économique attendue dans la zone euro se matérialise. À plus long terme, cependant, le franc devrait continuer à s'apprécier. En ce qui concerne les risques de change, il est probable que l'année prochaine, une couverture partielle coûtera de l'argent, mais contribuera également à réduire les risques – des risques qui, à notre avis, peuvent être pris plus avantageusement via des positions en actions.

Actifs non traditionnels

Les actifs non traditionnels sont des investissements alternatifs qui englobent les hedge funds, le private equity, crédit privé, l'immobilier et les opérations à terme (collectivement désignés par l'expression «investissements alternatifs»). Les parts de fonds d'investissements alternatifs (FIA) sont vendues aux seuls investisseurs qualifiés et uniquement à l'aide de documents comportant des informations sur les risques, la performance et les frais des FIA. Les clients sont invités à lire attentivement ces documents avant de souscrire et conserver des parts. Un investissement dans un FIA est de nature spéculative et comporte des risques substantiels. En particulier, ces instruments d'investissement (1) ne sont pas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et ne sont pas soumis aux mêmes exigences réglementaires que les OPCVM; (2) peuvent avoir une performance volatile; les investisseurs sont susceptibles de perdre une part substantielle, voire la totalité des sommes investies; (3) peuvent avoir recours à l'effet de levier et à d'autres pratiques d'investissement spéculatives pouvant accroître le risque de perdre les sommes investies; (4) sont des investissements illiquides réalisés sur le long terme; en général, il n'existe pas de marché secondaire pour les parts de tels fonds et il n'est pas prévu qu'un tel marché voie le jour; (5) les parts de FIA sont généralement illiquides et leur transfert est soumis à des restrictions; (6) ne sont pas toujours tenus de communiquer régulièrement aux investisseurs les informations relatives aux prix et à la valorisation; (7) impliquent en général des stratégies fiscales complexes; il se peut que les informations fiscales parviennent tardivement aux investisseurs; (8) comportent des frais élevés, dont les frais de gestion et autres débours qui réduisent d'autant les bénéfices.

Les parts de FIA ne constituent pas des dépôts ou des obligations et ne sont pas garantis ni avalisés par une quelconque banque ou autre institution dépositaire assurée et ne sont pas assurées au niveau fédéral par la Federal Deposit Insurance Corporation, le Federal Reserve Board ou tout autre organisme gouvernemental. Avant d'investir dans un FIA, les investisseurs intéressés doivent comprendre ces risques et avoir les moyens et la volonté de les endurer pendant une longue période. Les parts de FIA sont un placement qu'il convient d'envisager en complément d'un plan d'investissement global.

Outre les risques liés aux investissements alternatifs en général, il existe d'autres risques liés à un investissement dans ces stratégies:

- **Risque lié aux hedge funds:** investir dans des hedge funds comporte des risques spécifiques, dont les risques inhérents à la vente à découvert, à l'investissement dans les options, les petites capitalisations, les obligations spéculatives, les instruments dérivés, les titres en difficulté, les actions émises ailleurs qu'aux Etats-Unis et les investissements illiquides.
- **Gestion d'opérations à terme:** investir dans des contrats à terme comporte des risques spécifiques. Par exemple, tous les gérants ne se concentrent pas en permanence sur toutes les stratégies et les stratégies de contrats à terme peuvent comporter des éléments directionnels substantiels.
- **Immobilier:** investir dans l'immobilier et les fonds de placements immobiliers comporte des risques spécifiques: risqués associés aux titres de créance, à une dégradation de la conjoncture économique ou des conditions de marché locales, aux modifications du droit fiscal et immobilier ou des règles de zonage, aux appels de fonds et, pour certains produits, des risques associés à un éventuel traitement favorable en vertu du droit fiscal fédéral.
- **Private equity:** il existe des risques propres au private equity. Les appels de fonds peuvent être effectués moyennant un préavis court et l'incapacité à les honorer peut avoir des conséquences négatives importantes, ne se limitant pas à la perte de la totalité du capital investi.
- **Crédit privé:** l'investissement dans le crédit privé comporte des risques spécifiques, notamment des pertes dues aux défaillances des emprunteurs qui, dans certaines circonstances particulièrement défavorables, peuvent entraîner des pertes d'investissement importantes.
- **Risque de change:** les investisseurs qui acquièrent des titres d'émetteurs situés en dehors des Etats-Unis doivent garder à l'esprit que les fluctuations de taux de change entre le dollar américain et la monnaie du pays de domicile de l'émetteur peuvent avoir des effets imprévus sur le cours boursier et la liquidité de ces titres, même s'ils sont libellés en dollars américains. Par ailleurs, ces titres impliquent d'autres risques (bouleversements politiques, économiques ou réglementaires, par exemple) dont un investisseur américain n'a pas nécessairement connaissance.

Disclaimer

Le présent document est préparé et publié par la division Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (soumise à la réglementation de la FINMA en Suisse), ses filiales ou sociétés affiliées («UBS»), qui font partie d'UBS Group AG (le «Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Aux États-Unis, UBS Financial Services Inc. est une filiale d'UBS AG et membre de la FINRA/SIPC. Un disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement **à des fins d'information** et de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation vous incitant à entreprendre des opérations de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument ou produit de placement ni ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations figurant dans le présent document n'ont pas été adaptées aux objectifs de placement, à la situation personnelle et financière, ou aux besoins d'un client en particulier. Certains placements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir ou être adaptés à tous les investisseurs. De plus, certains services et produits qui y sont mentionnés peuvent être soumis à des clauses juridiques et/ou à des exigences de licence ou des autorisations, et ne peuvent donc pas être offerts librement dans tous les pays. Aucune offre d'un quelconque produit ne sera faite dans un pays interdisant une telle offre, sollicitation ou vente ou à une personne à qui il serait contraire à la loi de faire une telle offre, sollicitation ou vente. Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la fiabilité de ce document. Toutes les informations et les opinions exprimées dans le présent document peuvent être modifiées sans préavis et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres départements ou divisions du Groupe UBS. UBS n'est pas tenue de mettre à jour ni d'actualiser les informations figurant dans ce document. **Les points de vue et opinions exprimés dans ce document par des tiers ne sont pas ceux d'UBS.** En conséquence, UBS décline toute responsabilité concernant le contenu communiqué par des tiers ou en cas de réclamation, perte ou dommage résultant de l'utilisation de tout ou partie de celui-ci.

Toutes les images contenues dans ce document ont été insérées uniquement à des fins d'illustration, d'information ou de documentation. Elles peuvent représenter des objets ou des éléments protégés par des droits d'auteur, des marques de commerce ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers. Sauf mention expresse, aucun lien, aucune association, aucune promotion ni aucune recommandation ne sont suggérés ou signifiés entre UBS et ces tiers.

Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de performance future. Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management: Sauf mention spécifique dans le présent document et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse <https://www.ubs.com/global/fr/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>.

© UBS 2025. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.