



Source: Getty UBS

Les taux d'intérêt à l'intersection de l'inflation, des finances publiques et de l'intelligence artificielle

11 septembre 2026, 10:31 UTC, écrit par Michael Bolliger

Les taux d'intérêt à long terme sont déterminés par des forces structurelles, notamment la dynamique de l'inflation, l'endettement public élevé et croissant et l'évolution de la base d'acheteurs d'obligations d'État. Au fil du temps, les avancées de l'intelligence artificielle devraient également jouer un rôle plus important dans la durabilité des finances publiques. La comparaison entre l'Est et l'Ouest est également révélatrice à cet égard: la Chine paie des rendements faibles malgré une dette élevée en raison de son important réservoir d'épargne, tandis que de nombreux autres pays doivent offrir des taux d'intérêt plus élevés pour attirer suffisamment

Ce rapport à visée pédagogique a été élaboré par UBS Financial Services, Inc. Veuillez prendre connaissance des informations et avertissements importants figurant à la fin du document.

de capitaux. Les gouvernements peuvent de plus en plus chercher à encourager les investisseurs à allouer davantage aux obligations d'État nationales. Pour les investisseurs, le message est clair: utilisées de manière sélective, les obligations de haute qualité peuvent jouer un rôle important en tant que source de revenus de portefeuille. Mais là où la tolérance au risque et la planification de la liquidité le permettent, nous voyons des opportunités plus attrayantes dans les actions et les investissements alternatifs.

Il y a quelques jours, nous avons relevé nos prévisions de taux directeurs américains, tout en reconnaissant que l'incertitude est et restera élevée. Mais la question la plus importante est la suivante: le revirement des taux d'intérêt sera-t-il temporaire ou entrons-nous dans un nouveau régime durable? Cela est important car la trajectoire de la politique monétaire influence la construction du portefeuille, les valorisations des actions et les allocations aux obligations, à l'immobilier et à l'or.

Plusieurs facteurs suggèrent que les taux d'intérêt pourraient rester élevés dans de nombreuses économies. Premièrement, la dynamique de l'inflation a changé. Le contraste entre les États-Unis et la Chine est instructif. Aux États-Unis, l'inflation sous-jacente est au-dessus de l'objectif de la Réserve fédérale depuis des années. En Chine, le déflateur du PIB est négatif depuis des années, tandis que les prix à la consommation n'ont augmenté que modestement. La Chine paie actuellement environ 1,7% sur les obligations d'État à 10 ans, contre environ 4,8% aux États-Unis. Si l'inflation américaine se rapproche de l'objectif, les taux d'intérêt devraient suivre. Nous considérons cela comme un scénario réaliste, bien que ce scénario reste toutefois très incertain.

Deuxièmement, la situation budgétaire de nombreux gouvernements se détériore. La dette de la Chine s'élève à environ 75% du PIB. En incluant les engagements des véhicules de financement des gouvernements locaux, des institutions comme le Fonds monétaire international estiment que la véritable charge de la dette est d'environ 135% du PIB. Aux États-Unis, la dette fédérale détenue par le public est d'environ 124% du PIB; en France elle atteint environ 116%, et 206% au Japon, selon les estimations du FMI. La perspective de déficits plus faibles est limitée, en partie parce que les majorités politiques sont souvent trop fragiles pour prendre des décisions difficiles sur la sécurité sociale, les retraites ou les soins de santé.

Ce qui nous amène au troisième facteur: qui achète ces obligations? Aux États-Unis en particulier, les rendements des bons du Trésor dépendent aussi d'une base d'investisseurs internationaux qui comprend les banques centrales, les fonds souverains, les assureurs et les gestionnaires d'actifs. Cette base d'acheteurs évolue. Les investisseurs japonais réduisent leurs avoirs en bons du Trésor américain, la part du dollar américain dans les réserves de change mondiales diminue et les investissements alternatifs, y compris les infrastructures, gagnent en importance. Par conséquent, les rendements doivent augmenter pour attirer de nouveaux acheteurs. La Chine, en revanche, se finance principalement à partir de l'excédent d'épargne intérieure. Plus de 40% du PIB est épargné, et les contrôles des capitaux maintiennent une grande partie de cet argent dans le pays. Avec peu d'alternatives attrayantes, une grande partie est investie dans des obligations d'État, même à des rendements faibles. L'écart de taux d'intérêt entre les États-Unis et la Chine est frappant. Appliqué à plus de 40 000 milliards de dollars de dette, il réduirait les paiements d'intérêts annuels des États-Unis de plus de 1000 milliards de dollars, soit à peu près l'équivalent du budget de la défense du pays. Il est donc tout à fait possible que, à l'avenir, tant les États-Unis que l'Europe introduisent de plus en plus d'incitations pour encourager les investisseurs nationaux à acheter des obligations locales. Cela se produit déjà, par exemple, par la réduction des exigences de fonds propres pour les banques américaines détenant des obligations d'État. À moyen terme, cela pourrait contribuer à faire baisser les taux d'intérêt.

Un quatrième facteur est l'intelligence artificielle. À court terme, le développement rapide de l'infrastructure de l'IA a probablement alimenté l'inflation. Les investissements massifs dans les centres de données, l'énergie et les infrastructures se heurtent à des capacités limitées, faisant grimper les prix dans des domaines tels que l'énergie, les ressources naturelles et les semi-conducteurs. Les entreprises de ces secteurs, ainsi que leurs investisseurs, devraient en bénéficier. À moyen terme, l'IA pourrait augmenter la productivité et la croissance potentielle, rendant les ratios d'endettement élevés plus gérables. Elle peut également être déflationniste dans certains domaines grâce à l'automatisation, aux gains d'efficacité et à la réduction des coûts marginaux pour les services.

Qu'est-ce que tout cela signifie pour les investisseurs? Les forces structurelles continueront probablement à façonner les taux d'intérêt. Pour les investisseurs à long terme, il est judicieux d'utiliser des obligations de haute qualité de manière sélective comme source de revenus pour le portefeuille. Là où la tolérance au risque et la gestion de la liquidité le permettent, nous voyons de meilleures opportunités de rendement dans les actions, par exemple dans la chaîne de valeur de l'IA et dans les infrastructures. Contrairement aux obligations, ces investissements sont plus susceptibles de bénéficier d'une inflation et de déficits plus élevés, en partie parce qu'une partie de ces dépenses se traduit par des revenus et des

bénéfices pour les entreprises. Pour les émetteurs, en revanche, cela est enregistré comme une dépense ou une dette qui doit être remboursée ou refinancée ultérieurement.

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.

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.

Informations importantes sur les stratégies Sustainable Investing: cette terminologie renvoie aux définitions données dans le cadre d'investissement durable d'UBS. Elle ne renvoie ni ne se rapporte à aucun cadre réglementaire particulier relatif à la dénomination de produits ou autres. Les stratégies axées sur les placements durables visent à tenir compte et à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus de placement et de construction du portefeuille. Les différentes stratégies régionales approchent l'analyse ESG et intègrent ses conclusions de diverses manières. La prise en compte de facteurs ESG ou de critères d'investissement durable peut empêcher UBS d'exploiter certaines opportunités d'investissement ou d'apporter un conseil même si celles-ci répondent par ailleurs aux objectifs de placement du Client. La performance d'un portefeuille intégrant des facteurs ESG ou des critères d'investissement durable peut être inférieure ou supérieure à celle de portefeuilles pour lesquels UBS ne prend pas en considération les facteurs ESG, les exclusions ou d'autres questions liées à la durabilité, et les opportunités de placement qui s'offrent à ces portefeuilles peuvent différer.

Sauf mention contraire aux présentes et/ou selon l'entité locale qui vous l'a envoyé, ce document est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse <https://secure.ubs.com/global/fr/wealthmanagement/insights/chief-investment-office/disclaimers/marketing-material-disclaimer.html>

© UBS 2026. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.