



ODDO BHF

STRATÉGIE *d'investissement*

16 JANVIER 2026



Laurent Denize
Co-directeur des investissements chez ODDO BHF

Que nous réserve 2026 ? Un éclatement de la bulle ou la poursuite du marché haussier ?



“ Ce début d'année 2026 ressemble fort à la fin 2025 : le boom technologique se poursuit, mais les facteurs de risque n'ont pas disparu. Pour capturer la création de valeur des sociétés technologiques, les deux zones à privilégier restent les Etats-Unis et l'Asie du Sud-Est, Chine en tête ”



L'année 2025, trop belle pour être vraie ? Malgré les tensions géopolitiques, les politiques inconstantes en matière de droits de douane et le style de gouvernement controversé de Donald Trump, les marchés actions se sont montrés étonnamment solides, en particulier les marchés émergents. Les obligations d'entreprises ont, elles aussi, affiché des résultats impressionnantes. Sans surprise, les actions et les obligations américaines ont attiré d'importants flux de capitaux. Mais cette reprise s'est également accompagnée d'une montée du scepticisme. Pour preuve, le prix de l'or a bondi de 65 %, passant en octobre, pour la première fois, la barre des 4 000 dollars américains – un signe sans équivoque d'une recherche croissante de protection en cas de crise. Dans le même temps, le dollar s'est affaibli, suggérant que les investisseurs internationaux s'interrogent de plus en plus sur la stabilité politique des États-Unis et la fiabilité de leur gouvernement. Dans ce contexte, les alternatives d'investissement hors des États-Unis continuent de susciter l'intérêt.

États-Unis : des vents favorables pour l'économie et les marchés actions

La grande question pour 2026, c'est de savoir si la phase de marché haussier va se poursuivre, ou si trois ans de hausse des valorisations dans le secteur

technologique vont finir par pousser la tendance à s'inverser. À y regarder de plus près, les signaux sont contrastés. Le marché du travail montre des signes de ralentissement : le taux de chômage est passé de 4,2 % en avril à 4,6 % en novembre, et la croissance de l'emploi est en perte de vitesse. En parallèle, le risque d'inflation n'a pas augmenté malgré la hausse des droits de douane, ce qui a conduit les marchés à anticiper plusieurs baisses de taux d'intérêt pendant l'année. Ces éléments, combinés à l'effet de hausse des revenus attendu de la One Big Beautiful Bill, devraient fortement stimuler à la fois l'économie et les marchés actions. La consommation, quoique globalement atone, se maintient, soutenue par la hausse de la valeur des actifs et les baisses d'impôt attendues, en particulier pour les ménages les plus aisés. Malgré des estimations de ratio cours/bénéfices à 12 mois historiquement élevées au sein du S&P 500, la hausse des flux de trésorerie disponible et les retours sur capitaux propres sont sans commune mesure avec ceux observés dans le monde et justifient en partie ces valorisations. La polarisation tendue autour de quelques poids lourds a certes tendu certaines capitalisations, mais une fois équilibré, l'indice se maintient globalement autour de sa moyenne sur 10 ans.



STRATÉGIE *d'investissement*

JANVIER 2026

IA : garder l'œil sur le financement circulaire

Les investisseurs devraient-ils continuer de parier sur l'IA ? À court terme, de nombreux arguments restent valables. Contrairement aux précédentes bulles de valorisation, la confiance du marché actuel est moins euphorique et plus prudente. Certes, les actions technologiques américaines ont bondi de 19 % l'an dernier, mais elles affichaient déjà des gains à trois chiffres en 2000, avant l'éclatement de la bulle internet. Leurs fondamentaux demeurent eux aussi solides, avec des chiffres d'affaires en hausse et une croissance des bénéfices d'environ 15 % attendue en 2026. Pour autant, un nouveau risque émerge : certaines grandes sociétés technologiques financent en effet de plus en plus leurs investissements pharaoniques par le biais d'instruments à la structure complexe. Dans certains cas, le financement circulaire entre les fournisseurs et les utilisateurs des capacités de calcul de l'IA gonfle les chiffres d'affaires de manière artificielle. Ces modèles se révèlent vulnérables dès que les conditions changent, et les taux de rendement interne (TRI) doivent alors être ajustés, ce qui peut faire chuter le cours des actions, même si les activités sous-jacentes restent solides sur le plan opérationnel.

Selon nous, le lien entre la dynamique de l'IA et la politique monétaire restera un élément crucial pour les bourses américaines cette année. Si l'euphorie entourant l'IA persiste et la Réserve fédérale (Fed) reste accommodante, le contexte sera favorable aux actions technologiques et autres titres de qualité à forte croissance. Si l'économie se redresse, les titres cycliques et les petites capitalisations devraient également prospérer – il serait donc judicieux de les ajouter au portefeuille. Si, en revanche, la politique monétaire se resserre plus qu'attendu, et si le scepticisme à l'égard de l'IA s'étend, les actions défensives, peu volatiles, devraient revenir sur le devant de la scène.

Europe : priorité au marché intérieur

En Europe, ce sont les entreprises susceptibles de tirer parti de la revitalisation de l'économie intérieure qui retiennent l'attention. Cet élan devrait notamment être porté par les plans d'investissement dans les infrastructures et la défense (financés par la dette) annoncés par l'Allemagne l'an dernier, et dont les effets économiques devraient se manifester de manière de plus en plus prononcée en 2026. Et si leur mise en œuvre venait à stagner et la croissance – déjà modeste – devait encore ralentir, la BCE pourrait toujours apporter son soutien en abaissant son taux

directeur. En revanche, la situation ne semble pas s'améliorer pour les secteurs axés sur les exportations, entravés par le protectionnisme américain et l'intensification de la concurrence de la Chine. L'attention se tourne donc vers les secteurs ciblant davantage le marché intérieur, comme les services aux collectivités et les services financiers. Les titres du secteur de la défense restent également intéressants, notamment parce qu'ils restent négligés par de nombreux investisseurs.

L'Asie du Sud-Est, région du futur

Le Sud-Est asiatique reste incontournable pour les investisseurs ayant une vision mondiale : 69 des 100 plus grandes villes du monde sont situées dans cette région qui offre de meilleures opportunités de croissance à long terme que l'Europe, grâce à son accès à des matières premières, à une main-d'œuvre et à des capitaux bon marché. La Corée du Sud, jusqu'à présent largement épargnée par l'engouement pour l'IA, et l'Inde, alternative de diversification face aux investissements technologiques classiques, sont particulièrement intéressantes.

Comment se positionner ?

Dans le segment obligataire, nous maintenons une duration neutre aux États-Unis comme en Europe. Dans les pays cœur de la zone euro, ce positionnement se justifie par l'arrêt des baisses de taux d'intérêt, une inflation proche de son niveau cible et une croissance faible. Aux États-Unis, il s'explique par l'équilibre entre une inflation plus élevée et un ralentissement du marché du travail. Parmi les risques à surveiller, citons les volumes d'émission élevés, la hausse de la dette publique et la possible inversion du portage sur le Japon. Les spreads des obligations d'entreprise sont serrés, mais le niveau actuel des taux obligataires offre toujours un portage attrayant. Nous restons prudents sur les obligations corporate en général et notamment sur le *high yield*, dont l'élargissement des spreads ne suffit pas à compenser les risques plus élevés. Afin de limiter les risques (duration et crédit), les titres à court terme *investment grade* et *high yield* restent donc notre premier choix.

Côté devises, la poursuite des tensions aux États-Unis – notamment les récentes menaces de poursuites prononcées par le gouvernement contre le président de la Fed, Jerome Powell, laissent à penser que le dollar devrait continuer à s'affaiblir. Cette situation profite à l'euro, mais également à l'or, instrument de couverture par excellence.



STRATÉGIE *d'investissement*

JANVIER 2026

Le Bitcoin, qui gagne du terrain en tant que catégorie d'actif, reste une couverture peu fiable quelle que soit la phase du marché. En outre, les investisseurs devraient surveiller de près le risque posé par des entreprises comme Strategy, qui acquièrent du Bitcoin essentiellement par le biais de prêts. Pour autant, nous continuons de penser qu'à terme, les crypto-monnaies pourraient s'intégrer dans les allocations, dans une optique diversification par rapport aux devises classiques. Tout comme l'or, une devise numérique pourrait devenir une alternative crédible. Nous n'y sommes pas encore.

Conclusion

Ce début d'année 2026 ressemble fort à la fin 2025 : le boom technologique se poursuit, mais les facteurs de risque n'ont pas disparu. Pour capturer la création de valeur des sociétés technologiques,

les deux zones à privilégier restent les Etats-Unis et l'Asie du Sud-Est, Chine en tête. Les investisseurs désireux de se diversifier au-delà des États-Unis devraient se tourner vers l'Europe, qui se redresse, et vers l'Asie, en pleine croissance. Pour revenir à la question de la bulle, nous restons fermement dans le camp du marché haussier pour l'instant. Les politiques monétaires et budgétaires accommodantes sont de bon augure pour la poursuite de la reflation des prix des actifs. Tant que nous n'observons pas de signe clair d'inversion de la tendance, les investisseurs devraient résister à la tentation de sauter trop tôt du train, si incontrôlable et imprévisible qu'il soit...

[LIRE LA PRÉSENTATION](#)

La performance passée n'est pas un indicateur fiable des rendements futurs et est sujette à des fluctuations dans le temps. La performance des investissements en devises étrangères peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des taux de change. Les pays émergents peuvent être confrontés à davantage de défis politiques, économiques ou structurels que les pays développés, ce qui peut entraîner un risque plus élevé.

Avertissement

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des quatre sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France). Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF AM SAS. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Avant d'investir dans une quelconque classe d'actifs, il est fortement recommandé à l'investisseur potentiel de s'enquérir de manière détaillée des risques auxquels ces classes d'actifs sont exposées notamment le risque de perte en capital. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction.

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n° GP 99011.

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 21 500 000 €.

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com