



Perspectives de mi-année 2026

Les absorbeurs de chocs

Première publication par Fidelity International.





Table des matières

Avant-propos	3
--------------	---

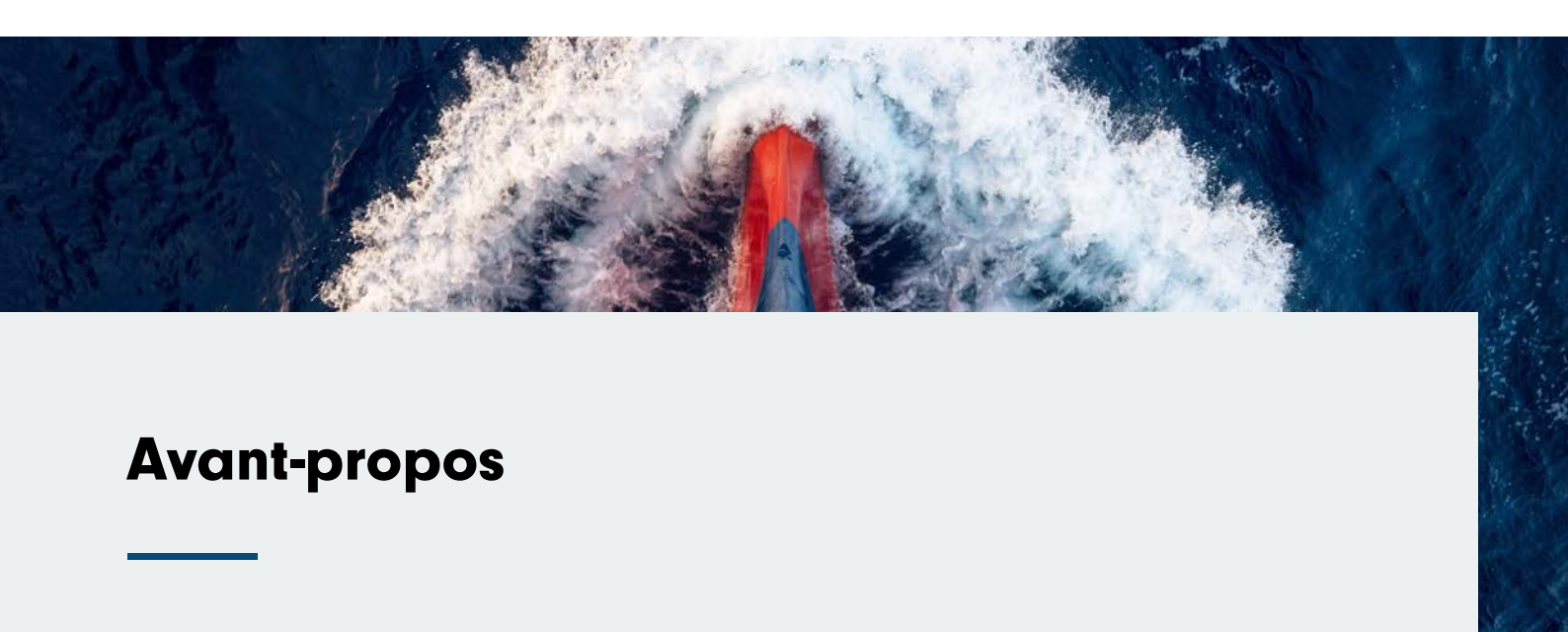
Perspectives mondiales – Les absorbeurs de chocs	4
---	---

Asie – Des divergences marquées par les tensions énergétiques et la vigueur de l'IA	11
--	----

Investissement dans l'IA – L'arrivée des agents	16
--	----

Inflation – Constituer des portefeuilles adaptés à un contexte inflationniste	19
--	----

Actifs numériques – La frontière entre les marchés des cryptomonnaies et la finance fondée sur la chaîne de blocs s'estompe	23
--	----



Avant-propos

La richesse asiatique devient une force structurelle

Nos perspectives de mi-année ont pour objectif de répondre aux questions que nos clients nous ont posées au cours du premier semestre 2026. En résumé, nos analystes se montrent optimistes quant aux perspectives économiques et aux rendements que les investissements dans l'IA permettent aux entreprises de générer. Or, nous sommes également conscients que de nouveaux chocs sont susceptibles de se produire, et qu'il faut s'y préparer. L'inflation devrait constituer un défi au second semestre de cette année, alors que le conflit au Moyen-Orient continue d'entraver l'approvisionnement en pétrole. Les investisseurs obligataires semblent nerveux. Et des inquiétudes pèsent sur les valorisations boursières.

Même si les différents marchés se situent encore à des stades de développement variés, la tendance commune en Asie est claire : les investisseurs adoptent une vision de plus en plus internationale et se montrent plus actifs dans la constitution de leur portefeuille.

L'ascension récente de Hong Kong au rang de premier centre mondial de gestion de patrimoine transfrontalier souligne l'ampleur de cette évolution et l'importance croissante de la fortune asiatique au sein du système financier mondial. La Chine occupe une place importante dans ce contexte. Si les autorités continuent d'exercer une surveillance étroite sur les flux de capitaux transfrontaliers, les récentes mesures réglementaires laissent entrevoir une volonté de canaliser les investissements à l'étranger par des voies officielles et réglementées plutôt que de restreindre purement et simplement la diversification. En conséquence, les capitaux chinois sortants continuent de se diriger vers les marchés régionaux et mondiaux, de plus en plus souvent par l'intermédiaire de places financières bien établies, telles que Hong Kong et Singapour. Toutefois, cette tendance dépasse largement les frontières de la Chine et reflète une volonté régionale plus large de participer aux investissements mondiaux.

Ce tableau général se décline en réalités plus précises. Comme je l'ai écrit en juin dernier, les investisseurs asiatiques, à l'instar de leurs homologues européens, remettent de plus en plus en question la pondération traditionnelle de leurs investissements en faveur des États-Unis, du dollar et des bons du Trésor américain.

La recherche de revenus reste un thème particulièrement récurrent. Face à l'incertitude entourant les taux d'intérêt, à la politique budgétaire et à la géopolitique – que mes collègues des équipes d'investissement abordent dans cette édition –, l'accent n'est plus mis sur la maximisation des rendements, mais sur la constitution de portefeuilles plus résilients, capables de s'adapter à un éventail plus large de scénarios. Dans nos échanges, les stratégies mondiales à court terme sont particulièrement pertinentes, car elles offrent des rendements attractifs tout en présentant une moindre sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt et une plus grande liquidité. Plus généralement, les investisseurs privilégient les titres à revenu fixe de haute qualité et les solutions diversifiées capables d'assurer des versements réguliers de dividendes ou de coupons, une protection contre la baisse et une diversification mondiale sans qu'il soit nécessaire de prendre une position importante sur les taux ou les marchés.

Cette priorité accordée à la résilience ne signifie pas pour autant que les investisseurs ne s'intéressent pas à la croissance. Toutefois, beaucoup adoptent une approche plus équilibrée, associant des placements de base générateurs de revenus à une participation sélective dans des occasions à long terme. La demande d'investissements liés à l'IA et aux technologies reste forte, en particulier sur les marchés qui tirent parti de la chaîne de valeur de l'IA. Parmi les investisseurs fortunés, les actifs privés et les stratégies semi-liquides sont de plus en plus utilisés pour diversifier les sources de rendement et accéder à des occasions de croissance à plus long terme. Nous constatons également une adoption croissante des FNB et des stratégies systématiques.

Ces tendances indiquent que les investisseurs asiatiques n'adoptent pas une approche plus prudente; ils deviennent simplement plus avertis. Plutôt que de choisir entre croissance et résilience, nombreux sont ceux qui constituent des portefeuilles conçus pour offrir les deux. Le monde dans lequel nous vivons l'exige.



Damien Mooney

Chef de la région Asie-Pacifique (hors Japon)



Perspectives mondiales – Les absorbeurs de chocs

Le conflit au Moyen-Orient a une nouvelle fois mis en évidence que nous vivons dans un ordre mondial en pleine fragmentation, ce qui exige une vigilance accrue de la part des investisseurs. Nous estimons néanmoins que les fondamentaux devraient rester favorables aux actifs risqués tout au long du second semestre de cette année.



Henk-Jan Rikkerink

Chef des placements multi-actifs,
immobiliers et systématiques



Salman Ahmed

Chef mondial de la macroéconomie et
de la répartition stratégique de l'actif

Principales convictions

- Nous sommes optimistes quant au **risque associé aux actions dans son ensemble**, mais plus particulièrement au **Japon et sur certains marchés émergents**. Nous restons conscients de la forte reprise observée sur les marchés depuis avril. Nous préférons prendre des risques sur les actions plutôt que sur le crédit, dont les écarts restent serrés.
- Les **dépenses d'investissement liées à l'IA** ont été le moteur des marchés mondiaux et soutiennent d'autres thèmes, tels que **la pénurie énergétique et la modernisation des réseaux électriques**.
- Les **marchandises** bénéficient de la fragmentation géopolitique et du cycle des investissements dans l'IA. Par ailleurs, les marchandises, en particulier celles liées à l'énergie, peuvent offrir une diversification utile face au risque géopolitique lorsque les actifs traditionnels, tels que les titres à duration fixe et l'or, affichent des rendements moins fiables.

Les marchés s'habituent progressivement à la volatilité alors que la première phase du conflit en Iran touche à sa fin. Ils commencent à voir au-delà du bruit à court terme pour se concentrer sur des fondamentaux solides qui soutiendront le rendement des actifs jusqu'à la fin de l'année, tandis que le cycle des investissements dans l'IA reste un puissant moteur haussier pour les marchés à travers le monde. Tout cela contribue à créer un environnement favorable aux investisseurs.

Dans le même temps, un ordre mondial de plus en plus fragmenté exige de repenser les facteurs géopolitiques sous un angle nouveau. Les valeurs refuges traditionnelles ne joueront plus le même rôle qu'auparavant. Et la diversification s'avérera plus importante que jamais (mais plus difficile à mettre en œuvre).

C'est dans cet esprit que nous abordons le second semestre 2026, forts des convictions énoncées ci-dessus.

	États-Unis 	Chine 	Europe 	Japon 	Royaume-Uni 
 Scénario de référence	Reflation	Stabilisation contrôlée	Choc énergétique contrant les effets favorables de la politique budgétaire	Reflation tirée par les salaires	Stagflation modérée
 Croissance	2 %	~4,5 %	~0,8 %	~0,7 %	0 %
 Inflation	> 3 %	< 2 %	3 %	> 2 %	3 %
 Orientation de la politique	Orientation en faveur d'un assouplissement budgétaire; pas de baisse des taux d'intérêt en 2026	Orientation en faveur d'un assouplissement budgétaire et politique monétaire neutre	Hausses des taux – leur nombre dépend de la durée du conflit	Retour progressif à la normale	Taux inchangés, risque croissant de hausses
 Risques clés	Dénouement de l'IA; politisation de la Fed	Choc de la demande extérieure; faible confiance	Stagflation due à la hausse des prix de l'énergie	Stagflation; discipline budgétaire	Incertitude budgétaire et politique

Source : Fidelity International, mai 2026.

Des résolutions chaotiques

La principale variable macroéconomique pour l'avenir proche est le choc d'approvisionnement énergétique provoqué par la fermeture du détroit d'Ormuz.

Notre scénario de référence table sur une « résolution chaotique » du conflit. Une inflation plus élevée et une politique monétaire plus restrictive pèseront sur la croissance dans la plupart des régions; les marchés de l'énergie maintiendront une prime de risque géopolitique persistante. La géopolitique restera un sujet d'actualité même si les États-Unis et l'Iran parviennent à un accord, car des interrogations subsistent quant aux intentions des États-Unis vis-à-vis de Cuba et du Groenland.

Nous pensons que la Banque centrale européenne est la plus susceptible, parmi les grandes banques centrales, de relever ses taux cette année, car la hausse des prix de l'énergie et ses répercussions indirectes l'obligent à réagir.

Les gagnants et les perdants se dessineront plus clairement à mesure que les différentes économies subiront des effets variés de la hausse des prix de l'énergie.

Certaines régions d'Asie seront les plus touchées par cette pression, car les pays de cette zone dépendent particulièrement des approvisionnements transitant par le détroit. Pour en savoir plus sur notre analyse de la situation dans cette région et ses implications en matière d'investissement, consultez nos [perspectives pour l'Asie](#).

L'Europe est elle aussi relativement exposée. Nous pensons que la Banque centrale européenne est la plus susceptible, parmi les grandes banques centrales, de relever ses taux cette année, car la hausse des prix de l'énergie et ses répercussions indirectes l'obligent à réagir. Le dilemme pour les décideurs politiques réside dans le fait que la croissance en Europe est également mise à mal, car la hausse des prix de l'énergie érode les revenus réels et pèse sur la confiance.

Les États-Unis devraient se montrer relativement résistants face au choc énergétique, car ils dépendent moins des importations d'énergie. Parallèlement, le cycle des investissements dans l'IA continue de soutenir l'économie, de contribuer à la solidité des bilans des entreprises et de stimuler la dynamique des bénéfices.

Cependant, les États-Unis commencent également à constater que le choc énergétique se répercute directement sur l'inflation globale. Le risque existe que la persistance des coûts énergétiques commence à influencer les anticipations et le comportement en matière de fixation des prix. Si la guerre venait à s'intensifier à nouveau,

Point de vue stratégique – Les obligations souveraines offrent un bon potentiel de rendement dans un contexte de divergence des marchés



Mike Riddell

Gestionnaire de portefeuille

À l'aube du second semestre, le contexte macroéconomique reste marqué par une inflation tenace, une forte incertitude géopolitique et des divergences croissantes dans les valorisations des marchés. Si certains ont interprété les récents mouvements de marché comme le signe d'une révision à la baisse des prévisions de croissance, nous estimons que la dernière chute des taux d'intérêt a été principalement induite par la hausse des prix du pétrole et la résurgence des craintes inflationnistes, plutôt que par un changement fondamental du régime macroéconomique sous-jacent.

Les marchés de l'énergie exercent une influence considérable sur les anticipations d'inflation et les rendements des obligations d'État. Nous pensons que l'inflation et l'évolution de la situation géopolitique seront les principaux facteurs déterminants du sentiment des marchés au cours des six prochains mois.

Dans ce contexte, nous estimons que les marchés ont encore trop tendance à extrapoler le resserrement de la politique monétaire des banques centrales et à sous-estimer la mesure dans laquelle le resserrement des conditions financières et les chocs géopolitiques sont susceptibles de peser sur la croissance à terme. Les courbes de taux des marchés développés anticipent un resserrement supplémentaire que nous ne pensons pas voir se concrétiser pleinement. Cela crée des occasions sur l'ensemble des marchés obligataires souverains.

En conséquence, nous avons adopté une position de surpondération de la durée par rapport à l'indice de référence, en renforçant notre participation aux taux britanniques sur les segments courts et intermédiaires de la courbe. Nous restons prudents sur les échéances longues, pour lesquelles les inquiétudes budgétaires et l'offre élevée d'obligations constituent un contexte plus difficile.

Nous continuons également d'observer un décalage important sur les marchés du crédit. Malgré la montée des tensions géopolitiques, le resserrement des conditions de liquidité et la persistance des incertitudes macroéconomiques, les écarts, tant sur les titres de qualité que sur les titres à rendement élevé, restent relativement serrés. À notre avis, les investisseurs ne sont pas suffisamment rémunérés au regard des risques de baisse, en particulier si les conditions actuelles commencent à peser plus fortement sur les fondamentaux des entreprises.

En conséquence, nous conservons une position défensive sur le marché du crédit en prenant des participations courtes directes sur les indices américains de titres de qualité et à rendement élevé. Cela reflète l'une de nos positions les plus prudentes concernant les marchés du crédit ces dernières années.

L'inflation est un autre domaine dans lequel la sélectivité revêt une importance croissante. Bien que nous continuions à maintenir une protection contre l'inflation au sein du portefeuille, notamment aux États-Unis, la forte réévaluation des attentes d'inflation implicites du marché nous a conduits à prendre des bénéfices et à réduire une partie de nos placements à la suite de la récente hausse des seuils de rentabilité.

Nous cherchons de plus en plus à diversifier nos investissements, non seulement entre les catégories d'actifs, mais aussi entre les facteurs macroéconomiques, les régions et les sources de rendement. Cela implique notamment de combiner une position sur la durée des marchés développés avec des positions sélectives sur les taux locaux des marchés émergents et sur les devises, là où les valorisations sont attractives et où les fondamentaux macroéconomiques semblent plus solides que dans de nombreuses économies développées.

Les marchés émergents offrent actuellement certaines des occasions les plus intéressantes dans le domaine des titres à revenu fixe. Nous sommes optimistes vis-à-vis des devises des marchés émergents, dont les valorisations semblent attractives tant du point de vue du taux de change effectif réel que des fondamentaux macroéconomiques. Nous avons notamment renforcé notre présence sur des devises, telles que le peso chilien et le peso colombien, pour lesquelles l'amélioration des termes de l'échange et le soutien lié aux marchandises ne se reflètent pas encore pleinement dans les cours du marché.

La gestion du risque de baisse reste une priorité alors que les marchés oscillent entre les craintes inflationnistes, les développements géopolitiques et le ralentissement de la dynamique de croissance. Dans ce contexte, une approche diversifiée et sans contrainte couvrant les taux, l'inflation, les devises et le crédit est essentielle. Cela devrait contribuer à préserver le capital et à repérer des occasions de rendement ajusté au risque intéressantes d'ici la fin de l'année.

de nouvelles hausses de taux de la Réserve fédérale pourraient être anticipées par les marchés. Le crédit privé présente également des risques, que nous abordons ci-dessous, et ceux-ci pourraient entraîner une réaction politique rapide (les élections de mi-mandat de novembre pouvant constituer un point de tension).

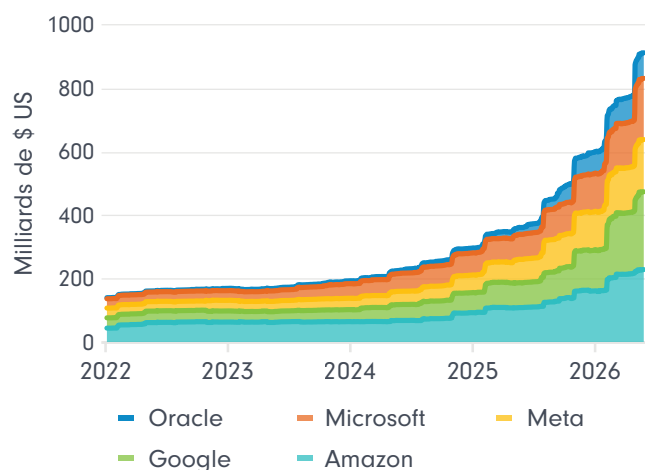
Dans ce contexte, la marge de manœuvre de la Fed pour assouplir sa politique monétaire cette année sera limitée. Les décideurs politiques resteront très probablement prudents face à une inflation supérieure à l'objectif, les membres du Federal

Open Market Committee (FOMC) étant susceptibles de tempérer les instincts plus accommodants du nouveau président de la Fed, Kevin Warsh.

Un environnement favorable

Des fondamentaux solides soutiennent les marchés, malgré la volatilité liée à la situation géopolitique. Plus important encore, les géants américains de la technologie continuent d'investir des milliards dans le développement de l'IA, ce qui alimente la dynamique de croissance de leurs bénéfices.

Les géants de la technologie misent encore plus sur l'IA

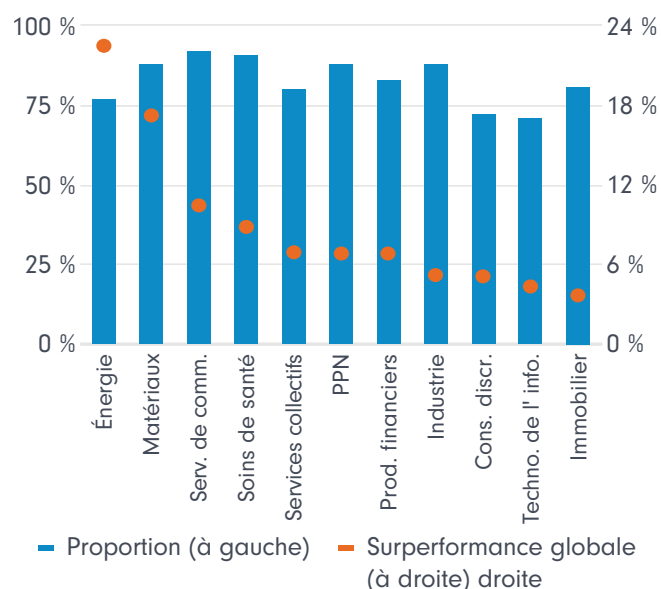


Sources : Fidelity International, Bloomberg, mai 2026. Le graphique présente les estimations consensuelles de Bloomberg concernant les dépenses d'investissement prévisionnelles combinées sur deux ans.

Ces dépenses d'investissement colossales soutiennent les entreprises tout au long de la chaîne de valeur, y compris les équipementiers industriels qui soutiennent la construction de centres de données et répondent aux besoins énergétiques croissants.

Un plus grand nombre d'entreprises américaines commence également à ressentir l'incidence de ces dépenses d'investissement liées à l'IA, qui soutiennent les bénéfices et améliorent la productivité. Cet effet de généralisation sur l'ensemble du marché offre des points d'entrée intéressants, alors que l'attention se concentre sur un petit nombre de valeurs technologiques à forte capitalisation.

Aux États-Unis, divers secteurs dépassent les prévisions de bénéfices



Sources : Fidelity International, Bloomberg, mai 2026. PPN = produits de première nécessité. Remarque : la « surperformance globale » indique le pourcentage de dépassement des prévisions par l'ensemble des entreprises d'un secteur, et non uniquement par celles qui ont effectivement dépassé les prévisions.

Les résultats restent solides à l'échelle mondiale, grâce notamment aux dépenses d'investissement liées à l'IA, mais aussi à la levée partielle des droits de douane et à la résilience des économies. D'autres thèmes structurels persisteront ailleurs : l'Europe continue par exemple à investir dans son secteur de la défense, alors que les conflits se poursuivent et que les décideurs politiques s'efforcent de localiser les chaînes d'approvisionnement dans ce domaine. De même, on assiste à un regain d'intérêt pour l'amélioration de la résilience énergétique, ce qui se traduit par de nouveaux investissements des États-Unis et de l'Europe dans leurs réseaux électriques vieillissants.

Les marchés émergents sont divisés

Cette incertitude signifie également qu'il est important de faire preuve de sélectivité lors de la répartition des actifs entre les régions. Nous sous-pondérons les actions européennes, qui sont davantage exposées aux perturbations de l'offre et au risque de stagflation. Parallèlement, le secteur de l'IA et la solidité des résultats soutiennent les actions américaines, même si certains segments de ce marché ont déjà enregistré une forte hausse. Les actions japonaises continuent de paraître attractives, grâce à des résultats solides et à un contexte politique favorable.

Les marchés émergents restent pour nous un placement dans lequel nous croyons fermement. Les actions des marchés émergents bénéficient de facteurs favorables plus généraux, tels que le cycle de l'IA. Un dollar plus faible et une amélioration structurelle de la crédibilité de la politique monétaire devraient également constituer des facteurs favorables.

Cependant, le conflit en Iran a des répercussions variables selon les marchés émergents. Les pays d'Amérique latine qui exportent des marchandises en bénéficient; ceux qui importent de l'énergie, en particulier les économies asiatiques qui dépendent des approvisionnements transitant par le détroit d'Ormuz, en font les frais.

Les investisseurs sur les marchés émergents doivent donc faire preuve de discernement. Le Brésil, par exemple, est l'un des pays qui profitent de la hausse des prix de l'énergie; ses actions affichent des valorisations attractives et pourraient encore mieux se comporter dans le cadre d'un cycle d'assouplissement monétaire. L'Afrique du Sud présente des fondamentaux nationaux solides et bénéficie du soutien des marchandises. Certaines régions de l'Asie-Pacifique sont également attractives malgré les perturbations dans le secteur de l'énergie – la Corée, soutenue par le cycle des semi-conducteurs et les réformes des entreprises, en est un exemple.

Repenser les valeurs refuges

À mesure que le contexte macroéconomique évolue, notre conception de la diversification évolue également. L'intensification des risques géopolitiques et de fragmentation met à rude épreuve les valeurs refuges traditionnelles, ce qui signifie que les investisseurs ne peuvent plus

compter sur un seul actif pour soutenir les composantes plus risquées de leur portefeuille. Nous sommes passés d'un monde marqué par des craintes ponctuelles concernant la croissance à un monde caractérisé par une instabilité plus structurelle. Il est nécessaire de disposer de sources de protection variées.

Point de vue stratégique – La géopolitique ne parvient pas à freiner les actions des marchés émergents



Christopher Tennant
Gestionnaire de portefeuille

Si les actions des marchés émergents ont connu un bon début d'année, ces résultats solides ne reflètent qu'une partie de la réalité. Les marchés ont été marqués par une forte dispersion, le conflit au Moyen-Orient entraînant une volatilité élevée, une incertitude géopolitique croissante et des inquiétudes liées à la hausse des prix du pétrole. Nous nous attendons à ce que ce contexte de marché, plus incertain et contrasté, persiste jusqu'à la fin de l'année.

Malgré cela, nous estimons que les perspectives pour les actions des marchés émergents sont convaincantes. Tout d'abord, elles se sont montrées relativement résistantes face à l'incertitude géopolitique. Même si la hausse des prix du pétrole peut poser problème aux pays importateurs de pétrole, comme l'Inde, les banques centrales se sont montrées beaucoup plus orthodoxes au cours de ce cycle, ce qui signifie que les taux directeurs sont élevés et que l'inflation se maintient largement dans les fourchettes cibles dans la majeure partie de la région. En conséquence, la hausse des prix du pétrole ne devrait pas modifier de manière significative l'orientation de la politique monétaire dans les marchés émergents, certains pays disposant d'une marge de manœuvre pour procéder à de nouvelles baisses de taux.

Le contexte budgétaire est également relativement solide, avec des soldes budgétaires plus sains que lors des cycles précédents. Les marchés émergents ont moins de dette libellée en dollars que par le passé, ce qui les rend moins exposés aux risques géopolitiques. Dans l'ensemble, cela plaide en faveur des marchés émergents en tant que source de diversification par rapport aux marchés développés, où la situation budgétaire devient de plus en plus tendue.

Cependant, les investisseurs ne devraient pas considérer les marchés émergents uniquement comme un moyen de diversification. Plusieurs moteurs de croissance structurels créent des occasions dans l'univers d'investissement, faisant des marchés émergents une allocation de portefeuille intéressante en soi.

Prenons l'exemple de la chaîne d'approvisionnement de l'IA. Les entreprises taïwanaises spécialisées dans le matériel technologique de grande qualité, par exemple, tirent profit des dépenses d'investissement liées à l'IA des fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle. Cela constitue un bon moyen d'accéder au thème de l'IA sans les multiples élevés observés dans certaines régions des États-Unis. Nous restons également optimistes concernant le secteur de la mémoire, compte tenu du contexte favorable de l'offre et de la demande, soutenu par des capacités limitées et une demande croissante de serveurs d'IA. Par ailleurs, les marchandises semblent offrir des perspectives intéressantes pour le reste de l'année.

Nous privilégions le cuivre, un secteur dans lequel l'accélération des investissements dans les réseaux électriques stimule la demande alors que l'offre se resserre. Les sociétés minières aurifères présentent un potentiel de valeur considérable, de nombreux producteurs affichant des rendements de flux de trésorerie disponibles à deux chiffres aux cours au comptant actuels, voire en dessous. La vigueur des cours des marchandises soutient également les exportateurs, en particulier sur certains marchés d'Amérique latine et en Afrique du Sud.

Certains marchés émergents semblent bien placés pour tirer parti de l'évolution du paysage géopolitique à moyen terme. Le Mexique, par exemple, devrait bénéficier de la délocalisation de proximité, tandis que les entreprises américaines continuent de rapprocher une partie de leurs chaînes d'approvisionnement de leur territoire.

De telles évolutions, combinées à des périodes de forte volatilité, peuvent constituer un terrain de chasse propice pour les investisseurs actifs qui sélectionnent leurs titres et qui ont un horizon de placement à long terme. Les réévaluations à la baisse généralisées offrent l'occasion d'étoffer la participation à des titres dans lesquels nous avons une forte conviction, à des multiples plus attractifs. La correction du secteur technologique taïwanais en mars n'en est qu'un exemple parmi d'autres.

Il existe bien sûr des poches de faiblesse. Les marchés émergents restent très hétérogènes, offrant des occasions intéressantes pour les valeurs liées aux marchandises et à la chaîne d'approvisionnement de l'IA, mais comportant également plusieurs secteurs problématiques, tels que les services liés aux technologies de l'information indiens ou le marché immobilier chinois. Ce contexte contrasté devant probablement perdurer jusqu'à la fin de l'année 2026, les investisseurs devraient privilégier les modèles de croissance structurelle résilients et se méfier des secteurs où les pressions ne sont pas près de s'atténuer.

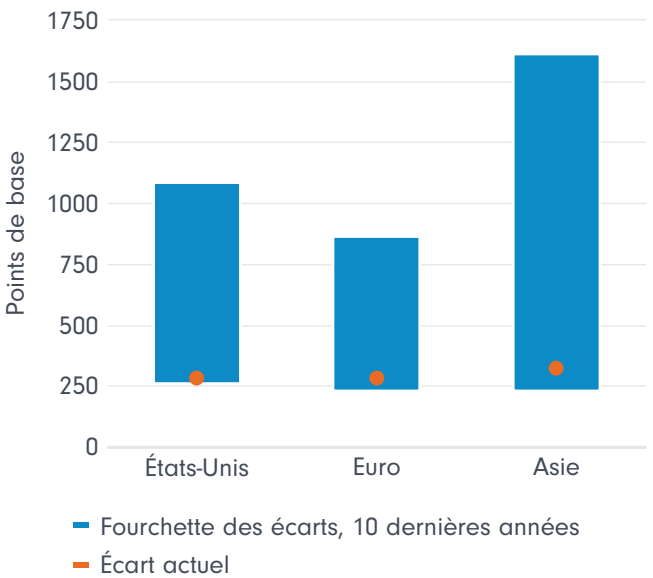
Le dollar, par exemple, ne semble plus aussi attractif à long terme qu’auparavant, en raison d’une politique américaine moins prévisible. L’or a enregistré des rendements étonnamment faibles tout au long du conflit, mais nous restons optimistes quant à cette marchandise, compte tenu des facteurs sous-jacents qui la soutiennent. Il peut afficher de solides résultats lorsque l’inflation pénalise les obligations et sert d’instrument de diversification lorsque les corrélations entre obligations et actions s’accroissent. De même, il peut bien réagir à la faiblesse du dollar et à la baisse des rendements réels.

La pondération des marchandises devrait soutenir les portefeuilles dans un contexte où l’inflation devrait rester élevée plus longtemps, en particulier ceux qui détiennent des actifs énergétiques, capables d’offrir une protection contre le risque géopolitique. Elle peut également servir de couverture lorsque la durée est affectée. L’inflation réduit la marge de manœuvre pour une baisse significative des rendements et diminue donc le potentiel de hausse de la durée, d’où sa faible performance récente. Si les craintes concernant la croissance venaient à resurgir plus tard dans l’année, la durée reprendrait alors son rôle de couverture face aux actions. Vous pouvez en savoir plus sur la protection contre l’inflation dans cet article.

Nous faisons également preuve de prudence vis-à-vis du crédit, car les écarts offrent toujours une compensation limitée face aux risques

macroéconomiques. Les titres à rendement élevé sont plus attractifs que les titres de qualité, en particulier sur les segments à court terme et de meilleure qualité, bien que ce soit avant tout en tant que placement générateur de revenus. Les fondamentaux sont solides, mais offrent un potentiel limité de plus-value.

Les titres à rendement élevé restent une stratégie de portage tant que les écarts demeurent serrés



Sources : Bloomberg, Fidelity International, avril 2026. Écart ajusté en fonction des options, indices Bloomberg HY

Les valeurs refuges ne se comportent pas toutes de la même manière en période de correction boursière

Scénario	Variable de régime	Dollar	Effets du Trésor américain	Pétrole	Or	JYP	CHF	Actions
Resserrement du financement/ du dollar	Dollar	2,10 %	-0,30 %	-1,00 %	-1,90 %	-1,10 %	-2,20 %	-2,30 %
Crainte de ralentissement de la croissance	Effets du Trésor américain	0,00 %	1,80 %	-2,00 %	-0,10 %	0,80 %	0,40 %	-2,50 %
Choc des taux	Effets du Trésor américain	0,50 %	-1,80 %	0,50 %	-0,20 %	-0,30 %	-0,60 %	-2,10 %
Crainte d'inflation	Pétrole	0,00 %	-0,10 %	7,30 %	0,70 %	0,20 %	0,20 %	-1,50 %

Le rendement passé n’est pas une indication des résultats futurs.

Sources : Fidelity International et Bloomberg, avril 2026. Le rendement passé n’est pas une indication des résultats futurs. Dollar : indice DXY. Effets du Trésor américain : rendements implicites dérivés de l’indice des bons du Trésor américain à 10 ans. Pétrole : Generic 1st Crude WTI, complété par l’indice Bloomberg Commodity pour les données antérieures à 1990. Or : cours au comptant de l’or. JPY : taux de change au comptant entre le JPY et le USD. CHF : taux de change au comptant entre le CHF et le USD. Actions : indice MSCI Monde, complété par l’indice S&P 500 pour les données antérieures à 1999.

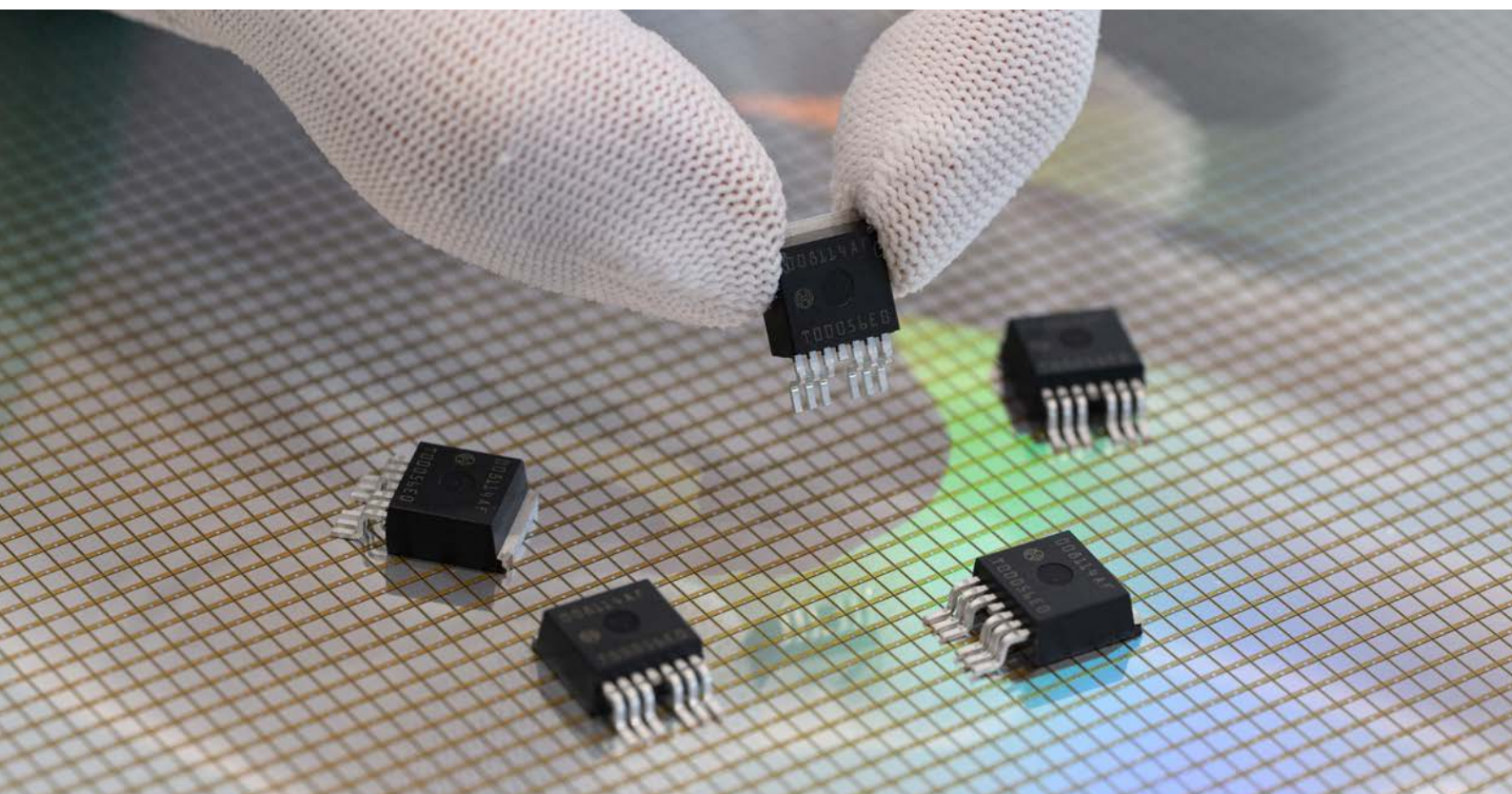
Enfin, il y a les titres de créance privés. Cette catégorie d'actifs a récemment subi des pressions, principalement en raison d'un basculement du cycle de crédit vers des taux de défaillance plus élevés. Mais les défaillances se concentrent de plus en plus dans certains segments du marché, et certains secteurs, tels que les prêts aux entreprises de logiciels et des technologies, suscitent davantage d'inquiétudes.

Dans l'ensemble, le marché du crédit privé présente un risque maîtrisé plutôt que systémique, la mobilisation de fonds et les fondamentaux restant solides. Les domaines plus défensifs, tels que les prêts aux entreprises de taille moyenne assortis de clauses restrictives plus strictes, les gestionnaires expérimentés et les prêts adossés à des actifs diversifiés, semblent les mieux placés pour résister aux perturbations à court terme.

Au-delà du bruit

Les marchés ont fait preuve d'une résilience remarquable face à la volatilité qui a caractérisé les six premiers mois de cette année. Mais leur constance n'a rien de surprenant. Ils ont appris à faire abstraction du bruit et à repérer les occasions de hausse. Un cycle de dépenses d'investissement colossales dans l'IA, une forte croissance des bénéficiaires et des fondamentaux relativement solides sur l'ensemble des marchés ont rassuré les investisseurs quant au fait qu'il reste encore beaucoup d'alpha à saisir.

Ce n'est pas le moment de fuir le risque, mais il faut simplement veiller à ce qu'il soit équilibré au sein d'un portefeuille bien diversifié, capable d'amortir les chocs inévitables lorsqu'ils se produiront.





Asie – Des divergences marquées par les tensions énergétiques et la vigueur de l'IA

Les perspectives de l'Asie sont façonnées par deux tendances majeures : un choc énergétique et le développement de l'intelligence artificielle.



Matthew Quaife

Chef mondial des placements multi-actifs



Peiqian Liu

Économiste pour l'Asie

Principales convictions

- L'IA restera un thème dominant en Asie, renforçant encore l'attrait des valeurs technologiques en **Corée du Sud**, à **Taïwan** et en **Chine continentale**.
- Les **actions japonaises à moyenne capitalisation** sont attractives, car elles bénéficient de la reprise de la demande intérieure et des réformes en matière de gouvernance d'entreprise.
- Nous sommes optimistes quant aux **marchandises**, qui constituent une couverture contre l'inflation et un facteur de diversification du portefeuille.
- L'intérêt croissant pour les marchandises, conjugué à la bonne santé de l'économie intérieure australienne et à la politique monétaire restrictive de la Banque centrale australienne, devrait soutenir la valeur du **dollar australien**.

L'Asie, une région fortement dépendante du Moyen-Orient sur le plan énergétique, a été durement touchée par les répercussions du conflit du Golfe. Mais les effets ont été inégaux : les pays importateurs d'énergie ont dû faire face à des pénuries d'approvisionnement et à une hausse des coûts, tandis que les pays exportateurs ont bénéficié de la hausse des prix des marchandises. La capacité des différents pays à amortir le choc a également varié considérablement. Dans le même temps, la forte hausse des dépenses d'investissement liées à l'IA ouvre des perspectives considérables pour les pôles de fabrication de puces électroniques et les géants technologiques de la région. Ces deux forces puissantes détermineront les thèmes d'investissement à travers l'Asie au second semestre 2026.

Nord contre Sud

Environ 80 % du pétrole transitant par le détroit d'Ormuz est généralement destiné à l'Asie. Le blocus a provoqué un choc énergétique considérable dans

la région, atténué par un ensemble de mesures budgétaires et administratives entraînant des niveaux variables de destruction de la demande. La fracture majeure se situe entre les économies plus prospères d'Asie du Nord, telles que la Chine, la Corée du Sud et Taïwan, qui sont mieux à même de faire face aux répercussions du conflit, et celles du sud et du sud-est, comme l'Inde, la Thaïlande et les Philippines.

La Chine a largement réussi à se prémunir contre ce choc grâce à ses réserves considérables et à un portefeuille énergétique diversifié. À mesure que la hausse des prix des intrants se répercute de plus en plus sur les consommateurs, l'incidence de l'inflation par les coûts pourrait progressivement devenir plus visible et s'ancrer davantage, atténuant ainsi les pressions déflationnistes. Le marché immobilier, qui est aux prises avec un marasme depuis 2021, montre également des signes précurseurs de stabilisation, ce qui réduit la nécessité d'un assouplissement politique urgent et généralisé.

Point de vue stratégique – De plus en plus de questions sur les valorisations apparaissant dans le secteur de l'IA



Jochen Breuer
Gestionnaire de portefeuille

Je suis de plus en plus sceptique quant aux valorisations d'un certain nombre de titres technologiques qui ont affiché de bons résultats ces deux dernières années. Je ne suis absolument pas un détracteur acharné de l'IA, et en tant qu'investisseur axé sur les dividendes, je détiens effectivement de nombreuses actions de sociétés liées à ce thème, soit par le biais de « facilitateurs » de l'IA dont les valorisations sont plus raisonnables, soit par le biais d'entreprises qui bénéficient, par exemple, de l'essor de l'automatisation industrielle. Mais je pense que les occasions résident de plus en plus dans les entreprises qui parviennent à tirer parti de l'IA pour améliorer leurs activités, plutôt que dans les entreprises qui fournissent les outils indispensables pour son développement.

En tant qu'investisseur axé sur le revenu, j'ai l'habitude de me concentrer sur le rendement total pour les actionnaires, soutenu par les dividendes et les rachats d'actions. Les grands fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle étaient auparavant des entreprises qui redistribuaient d'énormes sommes d'argent à leurs actionnaires. Aujourd'hui, ils consacrent la majeure partie de leur flux de trésorerie à des dépenses d'investissement, pour un rendement qui reste encore incertain. Tout aussi important : auparavant, ils évoluaient chacun dans leur propre voie. Ce n'est plus le cas : ils se font désormais concurrence et tout le monde ne peut pas gagner.

On peut adopter un point de vue similaire concernant les acteurs du secteur des puces mémoires sur certains des marchés que je suis actuellement de très près. Je détiens des actions de certaines de ces sociétés depuis longtemps, mais, par exemple, SK Hynix, Samsung et Micron devraient générer à elles trois, l'année prochaine, un bénéfice net d'environ 600 milliards de dollars américains. Ce chiffre est supérieur à celui de Microsoft, Apple, Meta et Alphabet réunis. Si l'équilibre entre l'offre et la demande de mémoire reste tendu dans un avenir prévisible, le volume de bénéfices de ces activités cycliques semble insoutenable à long terme. Ce facteur, combiné à la participation croissante des investisseurs particuliers dans ces titres, me rend plus sceptique à leur égard à moyen terme.

Tout cela mérite d'être pris en compte lorsque l'on examine la volatilité de ces derniers mois. On a assisté à une vague de ventes sur les marchés boursiers, mais plus encore : la reprise s'est concentrée presque exclusivement sur les valeurs liées à l'IA, et bon nombre d'entre elles semblent surévaluées au regard des hypothèses à moyen terme et du fait qu'il s'agit d'un secteur cyclique.

À bien des égards, cela reflète mon expérience en matière de placements de manière plus générale au cours des deux dernières années : mon objectif est de suivre le rythme des marchés haussiers, mais en limitant la volatilité et les baisses ; pour y parvenir dans un contexte de forte volatilité sur l'ensemble du marché et d'une telle (sur)concentration, il faut faire preuve d'une grande agilité, travailler d'arrache-pied et

disposer de beaucoup de bonnes idées de placement. Je trouve de plus en plus souvent ce genre d'occasions dans des secteurs que les investisseurs ont négligés. Citons, par exemple, les soins de santé, l'immobilier et certaines valeurs du secteur de la consommation. Cette orientation, conjuguée à l'évolution du marché de l'IA, pourrait contribuer à façonner le reste de l'année.

Des mesures de relance ciblées restent le principal levier politique pour contrer les effets négatifs du choc énergétique. Il n'y aura probablement pas de reprise durable de la confiance des consommateurs tant que les perspectives du marché immobilier ne se seront pas encore améliorées. La demande intérieure étant modérée, l'économie dépendra cette année des exportations et des investissements pour alimenter sa croissance.

La reprise économique du Japon se poursuit, soutenue par une politique budgétaire expansionniste et une demande intérieure en reprise. Compte tenu de la dépendance du pays vis-à-vis des importations d'énergie, les prix élevés du pétrole risquent de peser sur les revenus réels et les marges des entreprises, augmentant ainsi les risques de ralentissement de la croissance. Or, la victoire électorale écrasante de la première ministre Sanae Takaichi en février a renforcé la probabilité d'un soutien budgétaire accru. Nous prévoyons que la Banque du Japon normalise ses taux d'intérêt à un rythme progressif, contribuant ainsi à ancrer les anticipations d'inflation sans étouffer la croissance.

Nous sous-pondérons les pays ou secteurs vulnérables aux pénuries d'énergie, préférant nous concentrer sur des thèmes structurels plus précis.

L'essor du secteur des puces électroniques en Corée et à Taïwan

La Corée du Sud et Taïwan dominent les investissements mondiaux dans l'IA, portés par une forte demande de puces mémoires et, plus largement, de semi-conducteurs. Taïwan contrôle environ 90 % de la fabrication mondiale de puces les plus avancées, tandis que la Corée du Sud domine la production des mémoires spécialisées nécessaires à l'intelligence artificielle.

D'ailleurs, les dépenses consacrées aux infrastructures d'IA continuent de s'accroître, sans qu'aucun pic ne se profile à l'horizon. Et ces dépenses se sont traduites par une croissance astronomique des bénéfices pour certaines entreprises asiatiques.

Le poids croissant de la Corée du Sud et de Taïwan dans l'indice MSCI Marchés émergents



Sources : Bloomberg, Fidelity International, mai 2026. Remarque : Pondérations boursières dans l'indice MSCI Marchés émergents.

Le rythme des progrès réalisés dans le domaine des grands modèles de langage a été stupéfiant, et l'IA est de plus en plus adoptée dans toutes sortes d'applications et de secteurs d'activité. Contrairement aux cycles passés, où la demande était tirée par l'électronique grand public, le « supercycle » actuel est alimenté par une course aux investissements entre certaines des plus grandes entreprises mondiales, qui se disputent toutes la première place dans ce domaine.

Néanmoins, alors que les actions atteignent de nouveaux sommets, des inquiétudes grandissantes se font jour quant à la durée de cette reprise. Compte tenu des bénéfices élevés et de la concentration du marché, le secteur est vulnérable aux fluctuations en cas de ralentissement de la demande en matière d'IA ou de baisse des dépenses en immobilisations. Un potentiel de hausse supplémentaire est probable, mais il faudra rester vigilant face à la volatilité à court terme.

Les prouesses technologiques de la Chine

Nous commençons à percevoir une meilleure valeur dans les entreprises chinoises de matériel informatique, qui se sont imposées comme une force dominante sur le marché de l'IA physique. L'innovation est en plein essor, soutenue par la hausse des investissements en R et D et le vaste vivier de talents dont dispose la Chine. Les géants nationaux, tels que les fabricants de robots industriels et de semi-conducteurs, ont progressivement conquis des parts de marché au détriment de leurs concurrents étrangers, aidés en cela par la volonté du gouvernement de favoriser l'autonomie technologique et l'indépendance des chaînes d'approvisionnement.

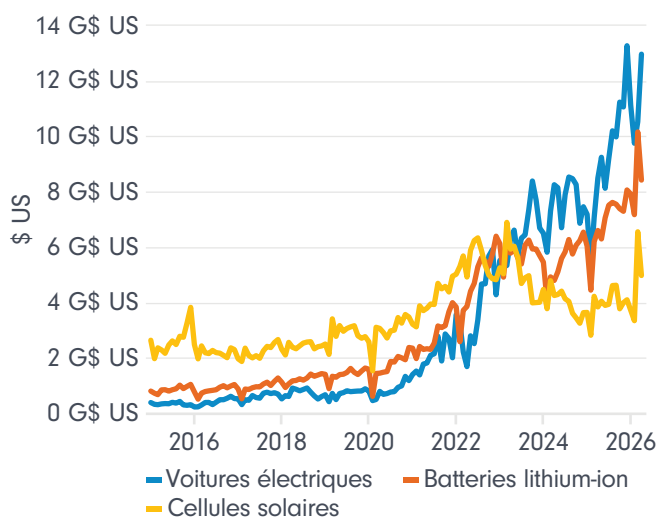
Le rythme des progrès réalisés dans le domaine des grands modèles de langage a été stupéfiant, et l'IA est de plus en plus adoptée dans toutes sortes d'applications et de secteurs d'activité.

Nous privilégions les valeurs technologiques cotées en Chine continentale, parmi lesquelles on trouve une forte concentration de fabricants de matériel informatique. Leurs perspectives de résultats sont plus claires que celles des entreprises chinoises du secteur de l'Internet cotées à Hong Kong, qui dépendent davantage de la reprise de la consommation en Chine et de l'éventuel apaisement de la concurrence féroce qui caractérise le secteur.

La Chine occupe également une place importante dans le panier mondial dans lequel nous investissons afin de tirer parti du thème de la transition énergétique à l'échelle mondiale.

Les exportations chinoises de batteries, de panneaux solaires et de voitures électriques ont connu une hausse rapide, et ce avant même le conflit avec l'Iran. La crise dans le détroit d'Ormuz oblige les gouvernements à accélérer la transition vers les énergies renouvelables à moyen terme. Les exportations « vertes » de la Chine, structurellement résilientes, devraient bien se comporter face à la demande croissante à l'échelle mondiale. Nous sommes optimistes quant aux fabricants chinois de batteries pour véhicules électriques et aux fabricants d'équipements de transport d'électricité.

Les exportations « vertes » de la Chine s'accroissent sous l'effet de la demande liée à la transition énergétique mondiale



Sources : Administration générale des douanes de Chine, Macrobond, Fidelity International, mai 2026.

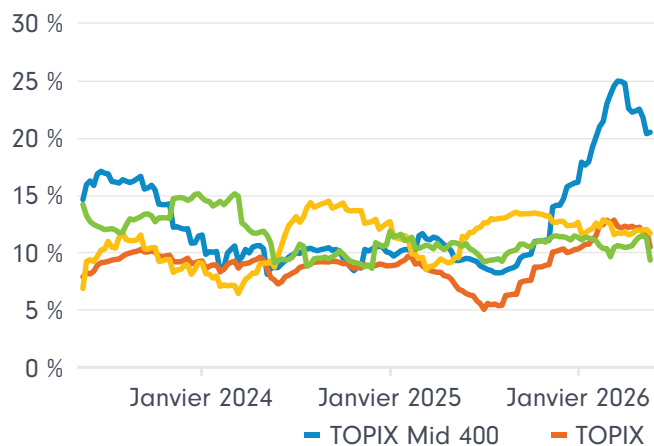
Les entreprises japonaises de taille moyenne tirent parti de la demande intérieure

Les petites entreprises japonaises, moins connues des investisseurs étrangers que leurs homologues de plus grande taille, tels que les constructeurs automobiles, commencent à afficher des rendements supérieurs à ceux de l'ensemble du marché. Les entreprises de moyenne capitalisation devraient afficher de bons résultats : elles sont davantage tournées vers le marché intérieur et donc moins affectées par les tensions géopolitiques, ce qui les place dans une meilleure position pour tirer parti de la reprise de la demande locale. Bien que le potentiel de croissance de leurs bénéfices soit plus élevé, leurs valorisations sont inférieures à la moyenne globale du marché, ce qui renforce l'attrait de ces actions.

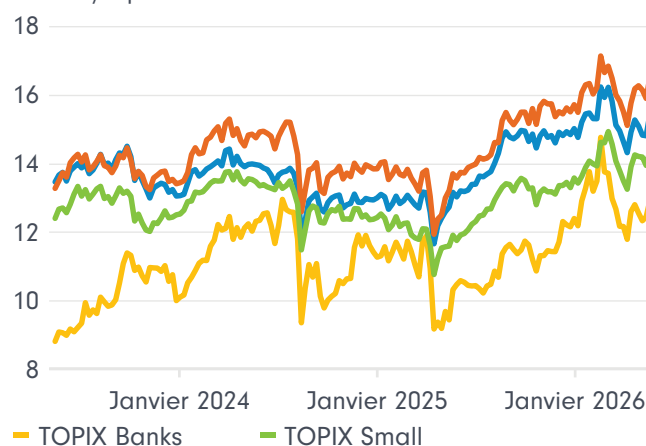
Les petites entreprises cotées en bourse subissent également la pression des décideurs politiques, qui leur demandent de renforcer la valorisation de leurs actions et d'améliorer le rendement pour leurs actionnaires. À mesure que les réformes de la gouvernance d'entreprise au Japon s'approfondissent, nous nous attendons à voir des changements dans un plus grand nombre d'entreprises, en particulier les plus petites.

Les entreprises japonaises de moyenne capitalisation présentent un potentiel de croissance des bénéfices supérieur à celui de l'ensemble du marché

Croissance des bénéfices prévisionnels sur 12 mois



Ratio C/B prévisionnel sur 12 mois



Sources : LSEG Datastream, Fidelity International, mai 2026.

1 Données Bloomberg, au 27 mai 2026.

Des défis subsistent. La hausse des prix du pétrole accentue l'incertitude quant au calendrier et à l'ampleur des hausses de taux d'intérêt. Par exemple, des inquiétudes persistantes pèsent sur la viabilité de la dette japonaise et sur la volonté de la Banque du Japon de prendre les devants face à l'inflation, ce qui pourrait faire grimper les rendements des obligations d'État japonaises. Une hausse durable des rendements pourrait entraîner une augmentation du taux d'actualisation des actions, une compression des multiples de valorisation et un resserrement des conditions financières.

Les marchandises et le dollar australien : les marchandises peuvent constituer un outil utile de diversification des portefeuilles, alors que la corrélation entre les actions et les obligations est forte et que les perspectives macroéconomiques sont plus incertaines. Elles constituent également une couverture essentielle contre l'inflation.

L'intérêt croissant des investisseurs pour les marchandises soutiendra le dollar australien, étant donné que le pays est un important exportateur net de charbon, de gaz naturel liquéfié et d'autres matières premières. Le dollar australien a été la devise du G10 la plus performante au cours des six derniers mois¹.

Point de vue stratégique – L'attrait croissant des obligations asiatiques de haute qualité



Belinda Liao
Gestionnaire de portefeuille

Les obligations asiatiques de haute qualité attirent de plus en plus les investisseurs cherchant à diversifier leurs placements aux États-Unis. Cela témoigne de la résilience des économies de la région, qui ont résisté aux chocs énergétiques liés au conflit avec l'Iran, ainsi que d'une confiance croissante dans la solidité des bilans des emprunteurs de premier ordre.

Sur le marché des obligations libellées en dollars, les écarts de rendement des obligations asiatiques de qualité se sont resserrés de 28 points de base (pb) au cours de l'année écoulée, soit un resserrement de 35 %, surpassant ainsi leurs homologues européennes (22 p.b./22 %) et américaines (18 p.b./20 %)².

Même les obligations en monnaie locale, une catégorie d'actifs relativement nouvelle pour les investisseurs étrangers, suscitent de plus en plus d'intérêt.

Le marché obligataire local de Hong Kong, par exemple, s'est discrètement imposé comme un refuge de qualité en Asie. Le marché a connu une vague d'émissions, les coûts d'emprunt y étant inférieurs à ceux des États-Unis, ce qui a attiré une multitude d'émetteurs internationaux. L'économie de Hong Kong connaît une reprise solide, portée par un commerce résilient, un marché boursier en plein essor et son rôle unique de passerelle entre la Chine et le reste du monde. De plus, l'ancrage de la monnaie au dollar réduit au minimum le risque de change pour les investisseurs en obligations libellées en dollars américains. Malgré tout, ce marché doit encore gagner en ampleur et en profondeur pour pouvoir rivaliser avec ses homologues asiatiques ou mondiaux.

Au Japon, des décennies de taux d'intérêt bas ont poussé les investisseurs nationaux à rechercher des rendements à l'étranger. Mais avec la hausse des rendements des obligations d'État japonaises, ceux-ci pourraient être davantage incités à se tourner vers leur propre marché. Nous anticipons un éventuel rapatriement de capitaux au profit des obligations d'État japonaises. Ces éventuels afflux de capitaux devraient également entraîner une appréciation du yen, ce qui renforcerait l'attrait des obligations d'État japonaises auprès des investisseurs étrangers. La Banque du Japon pourrait continuer à relever ses taux d'intérêt à un rythme progressif, ce qui pourrait également soutenir la devise.

Par rapport aux obligations d'État japonaises à long terme ou à très long terme, les obligations à court terme sont plus intéressantes, car elles sont moins sensibles aux variations des taux d'intérêt.

Tout comme le Japon, l'Australie est engagée dans un cycle de resserrement monétaire. L'écart de rendement croissant par rapport aux bons du Trésor américain et la bonne santé de l'économie nationale renforcent l'attrait des obligations australiennes. Cette catégorie d'actifs bénéficie d'une monnaie qui se raffermirait et du fait que le pays est l'un des rares au monde à avoir conservé sa cote de crédit AAA. Bien que des risques tels qu'une inflation plus forte que prévu puissent peser sur la demande des investisseurs pour les obligations à court terme australiennes et japonaises, nous privilégions pour l'instant ces instruments en raison de leur faible volatilité.

La devise pourrait également trouver un soutien dans la solidité de l'économie nationale, la position restrictive de la Banque centrale australienne et la divergence de sa politique monétaire avec celle de la Réserve fédérale américaine. Nous restons néanmoins vigilants face à la montée des risques pesant sur la croissance économique et à une inflation plus faible que prévu, qui pourraient freiner la reprise.

Orientations de politique monétaire

Le chemin vers une solution dans le Golfe s'annonce long et semé d'embûches. Le principal risque pour l'Asie réside dans une fermeture prolongée du détroit d'Ormuz, qui alimenterait une inflation généralisée en Asie et mettrait les économies à rude épreuve.

Une incertitude plane également sur la politique monétaire de la Fed. Si celle-ci relève ses taux, cela pourrait compliquer la situation pour les banques centrales asiatiques, déjà confrontées à un dilemme : baisser les taux d'intérêt pour soutenir la croissance ou les maintenir à un niveau élevé pour se prémunir contre la dépréciation de leur monnaie et lutter contre l'inflation importée.

En résumé, la divergence des contextes macroéconomiques se poursuivra en 2026, ce qui engendre des risques particuliers, mais offre également des occasions intéressantes aux investisseurs de la région et d'ailleurs.

2 Au 22 mai 2026, indice ICE BofA Bond.

Investissement dans l'IA – L'arrivée des agents

L'équipe de recherche de Fidelity International explore les meilleures idées liées à l'agentivité de l'IA.



Punam Sharma

Chef, Recherche sur les actions, Europe

Le thème d'investissement majeur de notre génération entre dans une nouvelle phase. Vous avez sans doute déjà entendu parler de l'« agentivité de l'IA ». Il s'agit du concept selon lequel vous pouvez demander à une IA d'effectuer une tâche; celle-ci la décomposera alors en sous-tâches plus petites et travaillera de manière autonome, en utilisant des outils, tels que des moteurs de recherche et des bases de données, pour mener à bien la tâche sans votre supervision.

C'est précisément cette capacité à fonctionner de manière autonome qui fait que l'agentivité de l'IA promet d'importants gains de productivité. Il y a toutefois un problème. C'est une chose pour un grand modèle de langage (GML) de répondre à une série de requêtes individuelles générées par l'homme en quelques secondes ou minutes chacune. C'en est une autre de faire fonctionner le modèle de manière autonome pendant des heures d'affilée, en générant ses propres requêtes et en constituant ses propres équipes de sous-agents.

Les agents d'IA nécessitent bien plus de puissance de calcul, bien plus d'énergie et bien plus d'infrastructures que les applications auxquelles la plupart d'entre nous sommes habitués à ce jour, comme les agents conversationnels. Cela explique les milliards de dépenses en immobilisations consacrés à la construction de centres de données, à la production d'électricité et à d'autres infrastructures liées à l'IA.

Au cours des neuf premiers mois de 2025, les investissements dans l'IA ont représenté 39 % de la croissance économique américaine, selon une analyse de la Réserve fédérale de St. Louis³.

Mais dans quelle mesure le rythme actuel des dépenses d'investissement est-il viable? Où vont ces capitaux? Et où les meilleures occasions de placement sont-elles susceptibles de se présenter prochainement?

Le rythme actuel des investissements dans l'IA est-il viable?

La montée en puissance des dépenses d'investissement dans l'IA s'est accompagnée d'une baisse des flux de trésorerie disponibles chez les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle que sont Amazon, Microsoft et Google. Cela conduit à une situation où la structure actuelle des bénéfices en trésorerie n'est probablement pas viable.

« Soit les dépenses d'investissement devront diminuer, soit le chiffre d'affaires et le flux de trésorerie disponible en valeur absolue devront augmenter », explique Jonathan Tseng, analyste de Fidelity spécialisé dans le marché des semi-conducteurs. « La question sous-jacente est de savoir quelles dépenses des clients peuvent être exploitées – qu'il s'agisse des dépenses des entreprises ou des recettes issues de la publicité et des abonnements des consommateurs – et si les offres fondées sur les grands modèles de langage (GML) peuvent y avoir accès. »

3 Suivi de la contribution de l'IA à la croissance du PIB | [Fed de St. Louis](#).

M. Tseng estime qu'il y a de bonnes raisons d'être optimiste quant à une issue favorable à une augmentation des revenus liés à l'IA, plutôt qu'à une baisse des dépenses d'investissement dans ce domaine. Il souligne l'essor des « harnais » d'IA, qui permettent aux GML de transformer leurs résultats en actions concrètes, par exemple en écrivant et en exécutant du code.

M. Tseng souligne également l'importance de la décision prise par Anthropic de développer la capacité des GML à écrire du code.

« Si un modèle est capable d'écrire du code, alors, par extension, ce modèle peut faire tout ce qu'un ordinateur est capable de faire », explique-t-il. « Les harnais de modèles comme OpenClaw constituent le 'chaînon manquant' qui transforme cette idée en réalité. »

Les implications sont profondes et viennent étayer l'argument selon lequel le flux de trésorerie disponible des fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle sera rétabli grâce à une hausse du chiffre d'affaires plutôt qu'à une réduction des dépenses d'investissement. La plupart des tâches administratives s'effectuent à l'aide d'ordinateurs. Ainsi, si un GML peut faire tout ce qu'un ordinateur peut faire, cela fait entrer l'ensemble de ce travail intellectuel dans le domaine de l'IA.

Le marché potentiel total pour les dépenses liées aux GML n'est plus le budget informatique, mais le budget salarial plus large du monde des affaires.

« Le marché potentiel total pour les dépenses liées aux GML n'est plus le budget informatique, mais le budget salarial plus large du monde des affaires », explique M. Tseng.

On observe également une tendance stratégique en faveur d'une augmentation des dépenses d'investissement.

« Les géants de la technologie considèrent l'IA comme un enjeu existentiel et privilégient le surinvestissement pour éviter de se faire distancer », explique Alex Grant, analyste et gestionnaire de portefeuille spécialisé dans les services de communication. « Les chefs de la direction privilégient clairement la surcapacité plutôt que le sous-investissement, compte tenu du risque de désavantage concurrentiel. La rareté des ressources des centres de données engendre une dynamique de théorie des jeux, qui incite les entreprises à s'assurer des capacités tant pour leur propre croissance que pour bloquer leurs concurrents. »

La volonté d'investir à grande échelle est peut-être bien présente, mais il reste des obstacles à surmonter qui pourraient ralentir le rythme auquel l'agentivité de l'IA peut être adoptée et monétisée. Comprendre où se situent ces goulots d'étranglement aide à évaluer vers où les capitaux sont susceptibles de s'orienter.

« Le comportement du marché tout au long de ce cycle s'est montré particulièrement constant sur un point : il récompense de manière disproportionnée la rareté », explique Shreeji Parekh, analyste spécialisé dans les biens d'équipement. « Les capitaux se sont orientés vers chaque goulot d'étranglement identifiable dans le développement des centres de données, qu'il s'agisse des puces d'accélération et des équipements électriques en 2022-2023, puis du refroidissement par air et par liquide ainsi que de l'écosystème des serveurs au sens large en 2024, avant de se tourner vers la production d'électricité en 2025. »

Les puces mémoires constituent l'exemple le plus récent d'une rareté entraînant des hausses de prix. L'un des freins au développement de l'agentivité de l'IA réside dans le fait que la puissance de calcul a dépassé la vitesse à laquelle le système global peut faire entrer et sortir les données des puces. Les voies physiques entre les puces, appelées interconnexions, sont généralement en cuivre et atteignent leurs limites physiques en termes de bande passante, de latence et d'efficacité énergétique – un problème connu sous le nom de « mur de la mémoire ».

« Le mur de la mémoire est une préoccupation majeure », explique M. Tseng. « Le goulot d'étranglement des ressources de calcul coûteuses des centres de données tient de plus en plus à la connectivité. » Cette situation va s'aggraver à mesure que les puces deviendront plus puissantes. Une puce plus performante nécessite des interconnexions encore plus rapides pour acheminer les données vers et depuis celle-ci et garantir son utilisation optimale. Par conséquent, les connexions de données au sein du centre de données passeront inévitablement du cuivre aux interconnexions optiques. »

Comment les choses évolueront

Des occasions de placement dans des sociétés de matériel d'IA sont à prendre en considération. Depuis des décennies, les ordinateurs ont progressé grâce à la miniaturisation des transistors, ce qui a permis d'en intégrer davantage sur chaque puce et d'améliorer ainsi la puissance de calcul. Cependant, l'accent est de plus en plus mis sur les capacités globales du système.

« La manière dont les puces sont assemblées prend de plus en plus d'importance, ce qui nécessite des procédés plus coûteux en capital, tels que le soudage hybride et le soudage par thermocompression », explique Austin Kelly, analyste spécialisé dans les équipements de production de semi-conducteurs.

« En conséquence, le marché des équipements d'assemblage passera d'un marché cyclique à faible croissance à un marché cyclique mais en croissance structurelle. »

Mais M. Kelly souligne que les centres de données ont également besoin d'un grand nombre de puces analogiques moins perfectionnées qui traitent les signaux provenant du monde réel, par exemple pour gérer l'alimentation électrique des serveurs.

« En 2027, je pense que l'on se rendra compte que la demande liée à l'IA entraînera une situation de pénurie exceptionnelle sur le marché des puces analogiques », ajoute-t-il. « Cette dynamique provoquera une énorme pression sur les capacités de production, mais celle-ci ne deviendra évidente que lorsque les deux marchés finaux, celui des puces non liées à l'IA et celui des puces liées à l'IA, évolueront dans la même direction. Les actions du secteur de l'analogique connaîtront une réévaluation une fois que ces dynamiques d'offre et de demande seront devenues évidentes. »

M. Tseng entrevoit un risque similaire de pénurie affectant d'autres types de puces moins perfectionnées que les processeurs graphiques sur lesquels s'appuient les GML. En effet, si un agent d'IA sollicite fortement les processeurs graphiques, il envoie également des instructions à d'autres outils, notamment des logiciels établis de longue date, qui recourent à des technologies plus anciennes.

« Un nouveau domaine susceptible de connaître des pénuries », dit-il, « pourrait être celui des processeurs centraux de serveurs, car l'utilisation accrue d'outils par les agents engendre une demande paradoxale pour les ressources de calcul traditionnelles et non accélérées sur lesquelles ces outils fonctionnent principalement. »

Par ailleurs, nos analystes voient des occasions potentielles découlant de la construction et de l'exploitation des centres de données nécessaires pour faire de l'agentivité de l'IA une réalité à grande échelle.

« Les fournisseurs de services infonuagiques à très grande échelle s'orientent de plus en plus vers des solutions modulaires et préfabriquées,

ce qui profite aux entreprises capables d'offrir un déploiement rapide de bout en bout plutôt que de se contenter de fournir des composants ou des systèmes », explique M. Parekh, analyste spécialisé dans les biens d'équipement, qui voit également des perspectives pour les entreprises fournissant des équipements de chauffage, de ventilation et de climatisation (CVC) ainsi que des équipements électriques, afin qu'elles puissent maintenir leurs rendements solides qui remontent à 2023.

Ces obstacles sont levés par la force brute d'énormes dépenses d'investissement.

Par ailleurs, certaines entreprises du secteur des services collectifs devraient également afficher de bons résultats là où elles bénéficient de la croissance des centres de données et contrôlent l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement en électricité ou en eau.

« La montée en puissance du syndrome [pas dans ma cour] aux États-Unis va orienter la croissance des centres de données vers le Texas, où il n'existe pas de règles d'urbanisme en dehors des villes et où le gouvernement de l'État ainsi que les autorités de régulation des services collectifs sont très favorables aux centres de données », explique Srishti Sinha, analyste spécialisée dans les services collectifs.

Se préparer aux perturbations

Nous ne vivons peut-être pas encore dans un monde où nous pouvons confier une tâche à un GML et lui faire confiance pour qu'il s'en charge. De plus en plus, cependant, les obstacles à la concrétisation de cette vision sont d'ordre physique plutôt que technologique.

Un à un, ces obstacles sont levés par la force brute d'énormes dépenses d'investissement. Il est tout à fait naturel que l'on s'interroge sur la viabilité des sommes en jeu et sur le rendement escompté du capital investi.

En contrepartie, les gains potentiels sont considérables si les agents d'IA tiennent leurs promesses. Dans ce scénario, la puissance de calcul restera limitée pendant de nombreuses années, à mesure que l'IA prendra le contrôle d'une part croissante de l'économie – une situation favorable pour les secteurs et les entreprises qui répondent à cette pénurie.

Constituer des portefeuilles adaptés à un contexte inflationniste

Tous les épisodes d'inflation ne se déroulent pas de la même manière. Le contexte est déterminant pour les gestionnaires d'actifs, d'autant plus que les marchés deviennent structurellement plus imprévisibles.



Katie Roberts
Chef mondiale des solutions clients



Jihad Younan
Directeur en chef, Solutions clients



Max Stainton
Stratège principal en macroéconomie mondiale

Le paysage de l'investissement après 2020 se caractérise par une inflation plus élevée, des rendements en hausse et un changement de régime de politique monétaire, autant d'éléments qui contrastent avec le contexte favorable qui a prévalu au cours des années 2010. Les chocs qui ont alors secoué les marchés étaient en grande partie liés à la demande et se produisaient dans un contexte de faible inflation et de politique monétaire accommodante. Pour la plupart des investisseurs, une répartition 60/40 entre les actions et les obligations leur permettait de faire face à toute volatilité.

Les investisseurs devront désormais tenir compte de bon nombre de ces facteurs lorsqu'ils constitueront des portefeuilles défensifs, notamment et surtout des niveaux d'inflation plus élevés.

Mais les choses ont changé. Nous estimons que nous entrons dans une ère de fragmentation mondiale, caractérisée par l'absence de consensus sur le commerce mondial et les flux de capitaux, une inflation et des taux directeurs élevés, une expansion budgétaire et une accumulation de la dette, ainsi qu'un risque géopolitique accru. Le choc actuel lié à l'approvisionnement énergétique est à la fois un symptôme et un moteur de la

fragmentation macroéconomique entraînant une hausse structurelle des prix et une dispersion accrue entre les marchés (entre les régions dépendantes de l'énergie qui subiront les conséquences des perturbations dans le détroit d'Ormuz, et les exportateurs qui bénéficieront de la hausse des prix de l'énergie).

Les investisseurs devront désormais tenir compte de bon nombre de ces facteurs lorsqu'ils constitueront des portefeuilles défensifs, notamment et surtout des niveaux d'inflation plus élevés. Une simple répartition entre obligations et actions ne suffira pas à protéger les investisseurs face à tous les différents régimes inflationnistes à venir dans cette nouvelle ère d'investissement.

Les investisseurs auront plutôt intérêt à envisager :

- D'élargir leur horizon aux différentes catégories d'actifs, en intégrant des actifs réels et des obligations indexées sur l'inflation, capables de servir de couverture contre l'inflation.
- Les niveaux précis de leurs placements, en veillant à conserver une marge de sécurité constante face à l'inflation, tout en tenant compte des risques qu'ils sont prêts à assumer.
- De gérer les participations de manière plus dynamique afin de s'adapter à un contexte macroéconomique donné, en réduisant par exemple les allocations en durée lorsque l'inflation semble sur le point d'augmenter.

Définition des régimes d'inflation

L'inflation est un risque complexe, car elle est variable. Il n'existe pas de « solution toute faite ». Au contraire, pour déterminer comment protéger les portefeuilles, il faut d'abord déterminer le régime d'inflation particulier dans lequel vous vous trouvez, ainsi que celui vers lequel vous pourriez vous diriger. Ces régimes seront définis en fonction de questions telles que : l'inflation est-elle en hausse ou en baisse? Est-elle élevée ou faible? Est-elle ancrée ou non (c'est-à-dire les décideurs politiques sont-ils susceptibles de la maîtriser)?

De plus, l'inflation à elle seule ne reflète qu'une partie de la réalité. Des niveaux de croissance élevés peuvent soutenir les actifs même dans un régime de forte inflation, mais si l'on combine une hausse des prix à une baisse de la croissance, on se retrouve alors face au type d'environnement stagflationniste qui donne des sueurs froides aux décideurs politiques. Ainsi, pour comprendre comment les différentes catégories d'actifs se comportent dans un contexte inflationniste, il faut tenir compte des perspectives de croissance.

Les régimes présentés dans le graphique ci-dessous suggèrent des tendances générales permettant d'orienter les décisions d'allocation en fonction de la trajectoire de l'inflation. Par exemple, les actions affichent de bons résultats lorsque l'inflation recule et que la croissance progresse, tandis que les obligations d'État nominales se comportent bien lorsque la croissance et l'inflation sont toutes deux en baisse.

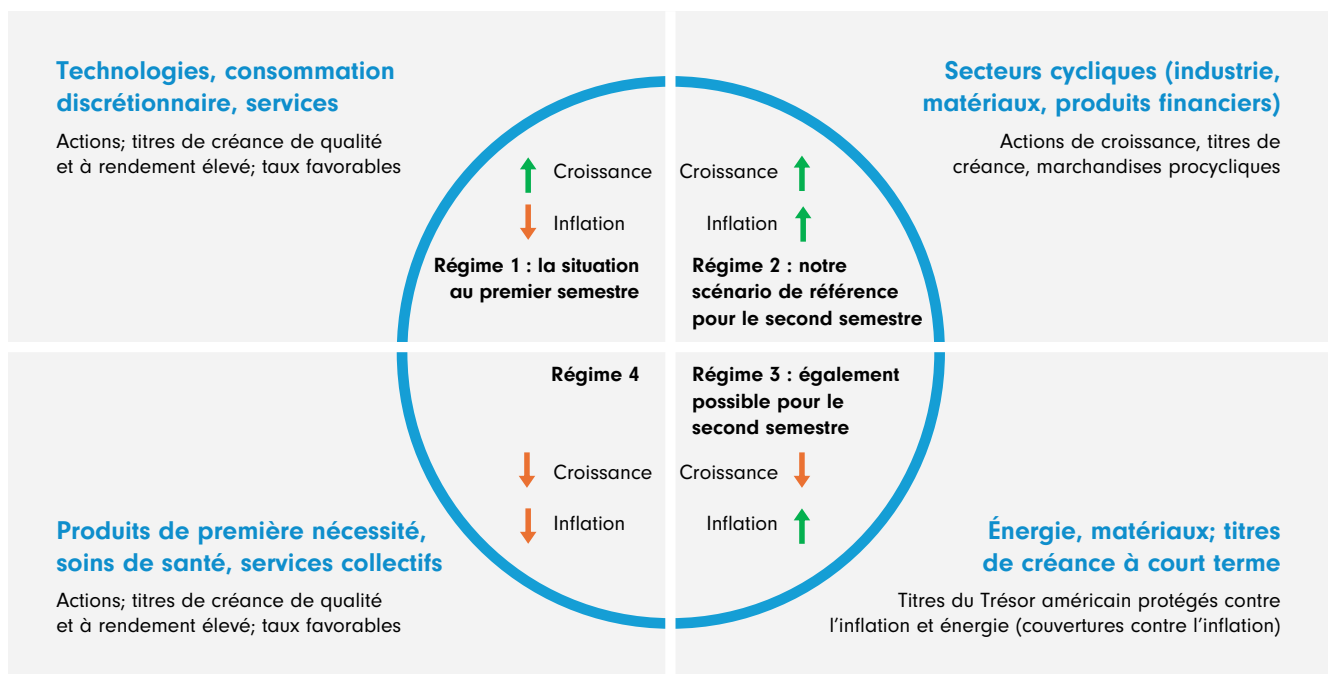
Mais une approche plus utile consiste à partir des actifs individuels et à les mettre en correspondance avec le régime dans lequel vous estimez que nous nous trouvons. Les rendements passés ne vous indiqueront pas précisément comment, par exemple, les devises fortes des marchés émergents évolueront dans un régime donné. Mais ils permettent toutefois de mettre en évidence des schémas de comportement qui peuvent s'avérer utiles aux gestionnaires chargés de constituer un portefeuille destiné à se prémunir contre certains risques.

Notre scénario de référence est que nous nous dirigeons actuellement vers un régime plus reflationniste, dans lequel la croissance et l'inflation sont en hausse, portées aujourd'hui par des mesures de soutien des pouvoirs publics et des fondamentaux solides. Cela serait favorable aux actions si la croissance restait résiliente. Mais il existe des risques que l'environnement macroéconomique oscille entre les régimes 2 et 3 à moyen terme, compte tenu de la persistance des défis géopolitiques et des problèmes de fragmentation. Les investisseurs souhaitant se prémunir contre ces risques devront à la fois se couvrir contre l'inflation et gérer leurs placements de manière dynamique lorsque le contexte macroéconomique évoluera.

Incidence des différents régimes sur les portefeuilles

La variable déterminante qui conditionne l'évolution de l'inflation est la marge de manœuvre dont disposent les banques centrales dans le cadre d'un régime donné.

Régimes macroéconomiques et placements susceptibles d'en bénéficier



Source : Fidelity International, mai 2026.

Un régime de forte inflation rend les banques centrales relativement impuissantes, car il réduit la capacité des décideurs politiques à lutter contre l'inflation sans nuire à la croissance.

Il supprime le « filet de sécurité » offert par la banque centrale. Ce contexte n'est pas favorable aux actifs risqués, car l'inflation érode leur valeur tandis que la politique monétaire est également moins favorable.

En revanche, les actifs réels, comme les marchandises, affichent généralement de bons résultats dans ce type de contexte.

« La participation au secteur des marchandises a toujours contribué à protéger les investisseurs dans des contextes inflationnistes, car il s'agit d'actifs réels liés à la hausse des coûts des intrants, et parce qu'ils présentent une corrélation plus faible avec d'autres actifs », explique James Richards, gestionnaire de fonds à Fidelity qui suit de près les matériaux de transition. « Pour les investisseurs préoccupés par la concentration dans les opérations faisant l'objet d'un consensus, telles que les valeurs gagnantes des dépenses d'investissement liées à l'IA, les marchandises introduisent des moteurs de rendement différenciés, ce qui renforce la diversification du portefeuille. » Le rendement des obligations d'État, quant à lui, variera en fonction de la solidité du soutien apporté par la banque centrale.

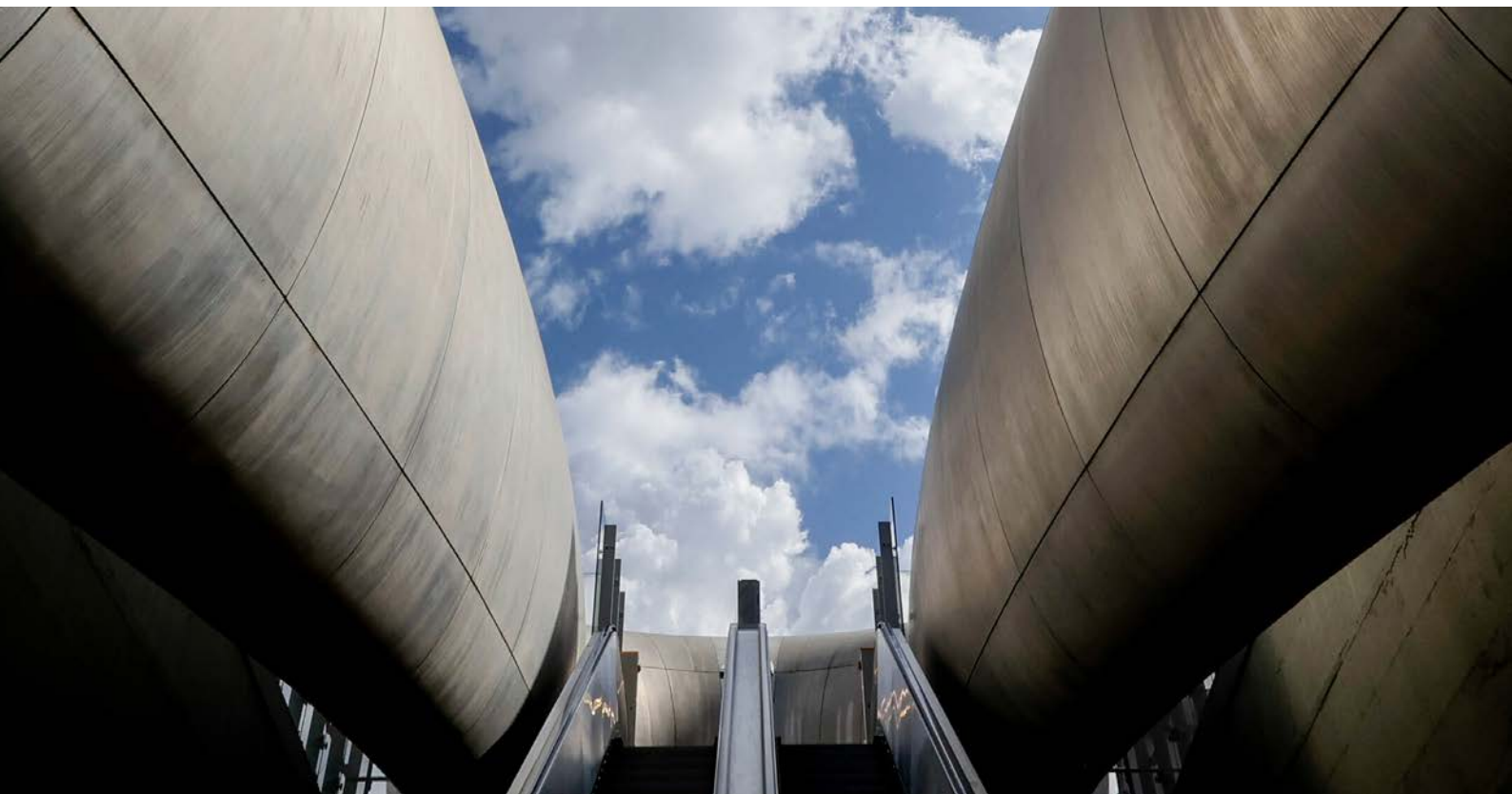
Les rendements de certaines obligations d'État ont été solides malgré une forte inflation, ce qui semble contre-intuitif étant donné que les anticipations de hausse de l'inflation entraînent généralement une hausse des rendements et une baisse des cours des obligations.

Mais en réalité, le rendement lié à la duration dépend du type d'inflation considéré. Les objectifs fixés par les banques centrales font en sorte que l'inflation revient généralement à sa valeur moyenne, entraînant dans le même temps une baisse des rendements obligataires. Dans ces cas-là, les périodes de forte inflation ont souvent été suivies de rendements élevés liés à la duration.

Ainsi, si l'inflation semble revenir à la moyenne – généralement parce que les marchés estiment que les banques centrales sont en mesure de resserrer leur politique monétaire de manière appropriée –, une inflation élevée peut précéder des résultats favorables pour la duration.

Mais lorsque l'inflation est persistante, la situation est plus complexe. Les perspectives à court terme d'une inflation structurellement plus élevée, alimentée par la fragmentation et l'instabilité mondiales, suggèrent que nous nous rapprochons de ce dernier scénario.

Les titres à revenu fixe à court terme présentent également un potentiel, étant moins sensibles aux



fluctuations des taux d'intérêt, d'apporter de la stabilité aux portefeuilles grâce à leur « portage » – le revenu régulier généré par la détention d'une obligation.

James Durance, gestionnaire de fonds de titres à revenu fixe spécialisé dans les stratégies à courte durée, explique : « L'un des principaux changements observés depuis 2022 est que les titres obligataires offrent à nouveau un potentiel de revenu significatif. Dans un contexte d'inflation structurellement plus élevée, cet effet de portage peut jouer un rôle plus important pour aider les investisseurs à absorber la volatilité des marchés et à préserver leur potentiel de rendement réel au fil du temps. »

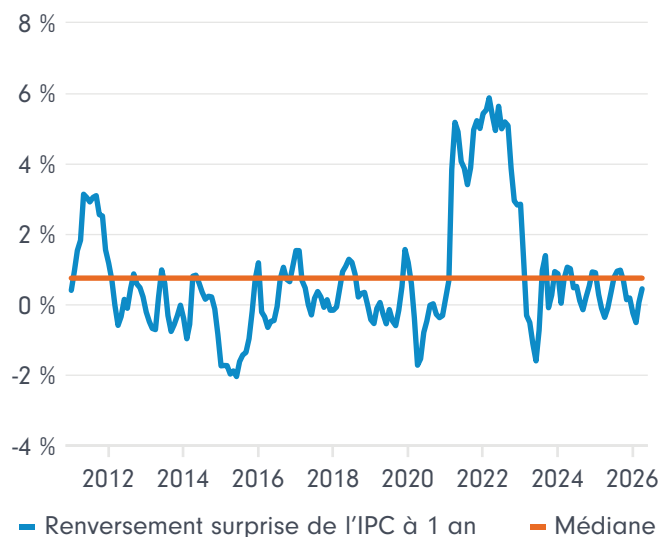
« Sur les marchés du crédit à courte durée, nous continuons à recenser des occasions de générer des revenus intéressants tout en conservant un profil de taux d'intérêt relativement défensif par rapport aux titres à revenu fixe à plus longue durée. »

Les obligations indexées sur l'inflation, quant à elles, peuvent s'avérer utiles pour les portefeuilles si l'on s'attend à une hausse de l'inflation. « Alors que l'inflation devrait rester supérieure aux objectifs des banques centrales et que les anticipations risquent de s'avérer tenaces, les titres à revenu fixe traditionnels risquent de laisser les investisseurs exposés », explique Ravin Seeneevassen, un autre gestionnaire de fonds de titres à revenu fixe.

« Les obligations indexées sur l'inflation contribuent à combler cet écart en liant directement les rendements à l'inflation effective, offrant ainsi une source de revenus qui préserve le pouvoir d'achat. Non seulement ces obligations protègent un placement en titres à revenu fixe contre l'érosion, mais elles constituent également un outil de diversification plus efficace que les obligations nominales au sein d'un portefeuille plus large, présentant une corrélation plus faible avec les actions tout au long du cycle. »

Il sera utile de détenir une part de base de ces actifs. Même si l'inflation semble relativement faible à un moment donné, nous vivons aujourd'hui dans un environnement plus instable, dans lequel les prix peuvent évoluer de manière soudaine. Comme le montre le graphique suivant, l'inflation a historiquement pris les investisseurs au dépourvu. Il est donc judicieux de se prémunir contre cette surprise avant qu'elle ne survienne.

L'inflation prend généralement les marchés par surprise



Sources : Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, mai 2026.

Le nouveau portefeuille 60/40

Le portefeuille traditionnel 60/40 était parfaitement adapté à un monde caractérisé par une inflation stable et une intégration mondiale croissante, mais il pourrait avoir du mal à obtenir des résultats comparables dans un environnement plus fragmenté et incertain, dans lequel l'inflation est moins prévisible et les corrélations entre actions et obligations restent élevées. Ce nouvel environnement invite les investisseurs à ne pas se limiter aux actions et aux obligations traditionnelles, mais à s'intéresser à un éventail plus large de catégories d'actifs et à adopter une approche plus dynamique en matière de gestion de portefeuille. Il appartient ensuite aux investisseurs de décider comment mettre en œuvre ces principes en fonction de leurs propres objectifs, de leur tolérance au risque et de leur perception des principaux risques à venir.

Quels qu'ils soient, la voie à suivre est claire : la résilience des portefeuilles nécessitera probablement de recourir à une panoplie d'outils plus large que la seule répartition traditionnelle 60/40.

Actifs numériques – La frontière entre les marchés des cryptomonnaies et la finance fondée sur la chaîne de blocs s'estompe

Les marchés des cryptomonnaies se sont quelque peu stabilisés après une période de volatilité, mais leur importance à long terme réside dans leur rôle croissant au sein de l'infrastructure financière.



Giselle Lai

Directrice en chef et stratège en actifs numériques, Asie-Pacifique



Emma Pecenicic

Chef de la distribution des actifs numériques

À première vue, les actifs numériques semblent toujours soumis à une pression importante. Les marchés se sont redressés depuis qu'ils ont atteint leurs plus bas niveaux à long terme fin février, mais les cours des cryptomonnaies restent bien en deçà des records de l'année dernière et la confiance des investisseurs est nettement plus modérée que lors du dernier cycle.

Derrière cette volatilité, cependant, une transition structurelle plus importante continue de s'accélérer.

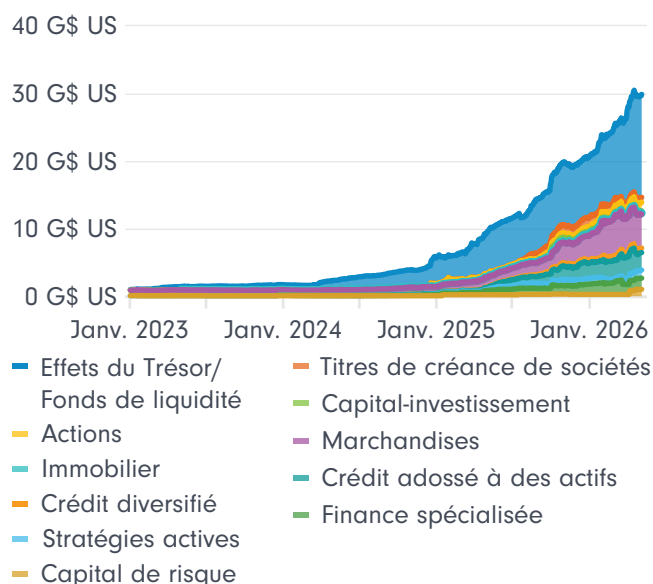
À notre avis, l'évolution déterminante dans le domaine des actifs numériques aujourd'hui est le développement constant d'une infrastructure financière reposant sur la chaîne de blocs. Le débat s'éloigne de plus en plus de la question de savoir si les actifs numériques ont de l'importance pour se concentrer sur la rapidité avec laquelle les institutions peuvent s'adapter à la transition infrastructurelle déjà en cours.

Cette évolution est particulièrement visible dans le domaine de la conversion en jetons.

Au cours des deux dernières années, la valeur des actifs du monde réel convertis en jetons a été multipliée par environ 27 pour atteindre plus de 33 milliards de dollars américains à l'échelle mondiale, couvrant les effets du Trésor, les titres de créance privés, les marchandises et, de plus en plus, les actions. Bien que leur taille reste modeste par rapport aux marchés de capitaux traditionnels, la trajectoire de croissance importe davantage que la taille absolue à ce stade de l'adoption.

Valeur totale des actifs du monde réel

Actifs du monde réel convertis en jetons



Sources : rwa.xyz, Fidelity International, mai 2026.

Évolutions réglementaires et transition des infrastructures

Les évolutions réglementaires ont contribué à accélérer la dynamique des investisseurs institutionnels. La Genius Act a marqué une étape importante dans la mise en place d'un cadre américain complet pour les cryptomonnaies stables, tandis que la Securities and Exchange Commission (SEC) et la Commodity Futures Trading Commission ont clarifié le traitement de plusieurs jetons enregistrés sur la chaîne de blocs majeurs,

considérés désormais comme des marchandises numériques. Plus récemment, la SEC a autorisé le Nasdaq à prendre en charge la négociation et le règlement d'actions et de FNB convertis en jetons, renforçant ainsi la tendance vers des marchés de capitaux s'appuyant sur la chaîne de blocs.

Il est important de noter que la conversion en jetons évolue désormais au-delà de la simple numérisation des actifs vers ce que de nombreux acteurs du marché qualifient de « capital modulable » : un environnement financier dans lequel les actifs convertis en jetons peuvent circuler de manière plus fluide entre les activités de négociation, de garantie et de trésorerie.

Cependant, la finance sur jetons ne peut pas se développer sans liquidité sur jetons. Selon nous, la prochaine phase de la conversion en jetons portera donc sur l'infrastructure de liquidité entourant ces actifs.

Les institutions reconnaissent de plus en plus que les solutions de monnaie numérique ne peuvent pas sacrifier la rentabilité au profit de la commodité. À mesure que davantage d'activités financières migrent sur la chaîne, les solutions de liquidité sur jetons qui combinent un règlement en temps réel avec des échanges 24 heures sur 24, 7 jours sur 7 pourraient bien devenir le lien entre les marchés de capitaux traditionnels et les écosystèmes d'actifs numériques.

C'est également là que la distinction entre « cryptomonnaie » et « conversion en jetons » commence à s'estomper.

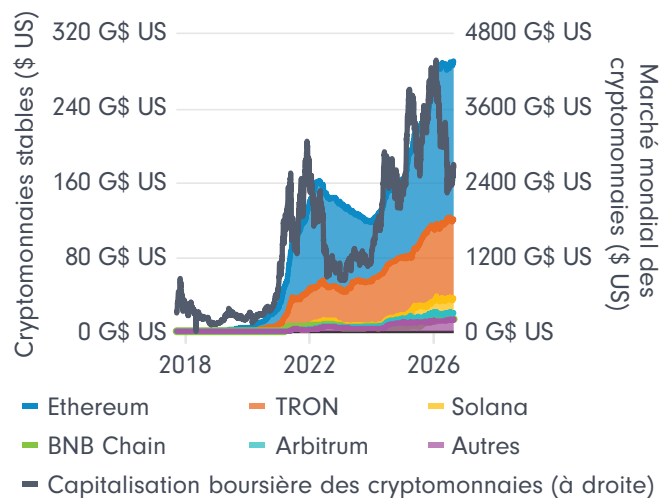
Alors que la conversion en jetons est désormais davantage perçue comme un concept institutionnel, les réseaux de chaîne de blocs constituent la couche d'infrastructure qui permet la circulation de la valeur numérique, de la liquidité et des garanties à travers l'écosystème. À bien des égards, le marché des cryptomonnaies évolue d'un marché principalement axé sur les prix vers un intergiciel financier.

Cette transition reste inégale, mais certains cryptoactifs montrent des signes d'utilité croissante. Ethereum reste la couche d'infrastructure dominante pour les actifs convertis en jetons et les cryptomonnaies stables grâce à la profondeur de son réseau, à son écosystème de développeurs et à ses intégrations institutionnelles. D'autres réseaux de chaîne de blocs, dont Solana, continuent de gagner du terrain en se démarquant davantage en termes de débit et d'efficacité des transactions, même si leur adoption par les institutions en est encore à un stade relativement précoce.

La dynamique des cryptomonnaies stables met également en évidence le rôle croissant des réseaux de chaîne de blocs au-delà de l'activité de négociation, notamment dans les domaines des paiements, du règlement et de la mobilité des garanties.

Depuis la vague de désendettement survenue fin 2025, la capitalisation boursière des cryptomonnaies stables s'est maintenue à des niveaux proches de ses plus hauts historiques, au-dessus de 300 milliards de dollars, alors même que la capitalisation boursière totale du marché des cryptomonnaies a reculé. Cela semble indiquer que, même si l'enthousiasme s'est quelque peu tempéré, une part non négligeable des capitaux reste sur la chaîne plutôt que de quitter complètement l'écosystème.

Capitalisation boursière des cryptomonnaies stables vs capitalisation boursière des cryptomonnaies



Sources : rwa.xyz, Fidelity International, mai 2026.

Une perspective d'avenir

Plus généralement, si la conversion en jetons occupe une place de plus en plus centrale dans le discours des acteurs institutionnels, les réseaux de chaîne de blocs représentent quelque chose de bien plus important encore : la couche d'infrastructure qui sous-tend la circulation de la valeur numérique au sein de l'écosystème. Les cryptoactifs s'intègrent progressivement dans une architecture financière plus large qui pourrait, à terme, redéfinir la manière dont les actifs sont émis, transférés, donnés en garantie et réglés à l'échelle mondiale.

Pour les institutions chargées de la mise en œuvre, il est important de garder à l'esprit un certain nombre de points à ce stade.

Premièrement, il n'y a pas de raccourcis. En ce qui concerne plus particulièrement la conversion en jetons des fonds, nous redéfinissons en effet les rôles traditionnellement assumés par les agents de transfert, les administrateurs de fonds, les dépositaires et les distributeurs – en les repensant autour des données sur la chaîne et des flux de travail programmables. Cette transition nécessite des partenaires occupant ces différents rôles et dotés d'une véritable capacité opérationnelle sur la chaîne de blocs, étayée par des processus et des contrôles de niveau institutionnel.

Deuxièmement, les nouvelles infrastructures doivent être contrôlées et vérifiées. Les institutions doivent évaluer si ces infrastructures sont sécurisées, résilientes et conformes, et si elles peuvent s'intégrer de manière durable dans l'écosystème financier au sens large. Elles doivent offrir aux investisseurs institutionnels une expérience de grande qualité qui aille au-delà des simples fonctionnalités techniques.

Cela exige une vigilance accrue de la part de tous les acteurs concernés. La conversion en jetons instaure un environnement multipartite dans lequel la gouvernance, la responsabilité et la coordination opérationnelle deviennent essentielles pour éviter toute lacune en matière de surveillance.

Les gagnants à long terme ne seront probablement pas ceux qui seront les premiers à convertir des actifs en jetons, mais ceux qui parviendront à remédier le plus efficacement aux véritables inefficacités du marché et à répondre aux besoins des investisseurs. Les modèles opérationnels « natifs du numérique » prennent de plus en plus d'importance, car ils offrent des fonctionnalités que les infrastructures traditionnelles peinent à fournir efficacement, notamment le règlement en temps réel, la mobilité des garanties, la programmabilité et la liquidité continue. Parallèlement, l'interconnexion entre les actifs convertis en jetons, les cryptomonnaies stables, les portefeuilles, les plateformes d'échange et les réseaux de chaîne de blocs devient de plus en plus cruciale. La fragmentation des systèmes et le cloisonnement des composantes de base limitent en fin de compte les gains d'efficacité que la conversion en jetons est censée permettre.

Mais le simple fait que nous étudions et mettions en œuvre cette infrastructure à ce niveau laisse fortement penser que, même si le marché peut encore sembler cyclique en apparence, en réalité, la transition vers une finance reposant sur la chaîne de blocs continue de progresser.

Contributeurs et contributrices

Judy Chen

Patrick Graham

Toby Sims

Ben Traynor

**Rédacteurs et rédactrices sur
les placements**

Seb Morton-Clark

Rédacteur en chef

Oliver Godwin-Brown

Concepteur graphique

Mark Hamilton

Chef de la conception mondiale

Toby Sims

Chef de production

Sources des images

Couverture, pages 2 et 3 : Proue d'un navire fendant les vagues.

Source : PATRICK HERTZOG / contributeur, Getty Images

Page 4 : Exploitation aurifère et cuprifère de Cadia Hill à Orange gérée par Newcrest Mining.

Source : Fairfax Media / contributeur, Getty Images

Page 10 : Collaborateur présentant des capteurs micromécaniques montés sur une plaquette de 300 millimètres.

Source : Picture Alliance / contributeur, Getty Images

Page 11 : Ouvriers révisant les équipements de la station de conversion de 800 kV dans la province du Jiangsu, en Chine.

Source : NurPhoto / contributeur, Getty Images

Page 16 : Détail du RoBee d'Oversonic Robotics chez Oversonic, à Brianza, en Italie.

Source : Vittorio Zunino Celotto / interne, Getty Images

Page 19 : Escalier mécanique à la station de métro Monte Sant'Angelo, sur la ligne 7 du métro de Naples, en Italie.

Source : KONTROLAB / contributeur, Getty Images

Page 21 : Escalier mécanique à la station de métro Monte Sant'Angelo, sur la ligne 7 du métro de Naples, en Italie.

Source : KONTROLAB / contributeur, Getty Images

Page 23 : Lumières colorées réagissant au mouvement des particules au Museo OXO à Madrid, en Espagne.

Source : Aldara Zarraoa / contributrice, Getty Images

Renseignements importants

Cette publicité/publication est rédigée à titre général et à titre purement informatif. Elle ne tient pas compte des objectifs de placement précis, de la situation financière ni des besoins particuliers de toute personne susceptible de la recevoir. Avant d'investir dans le ou les fonds, il est recommandé de demander conseil à un conseiller en placements. Si vous choisissez de ne pas faire appel à un conseiller en placements, vous devriez vous demander si le ou les fonds en question vous conviennent. Les opinions exprimées sont susceptibles d'évoluer et ne sauraient être interprétées comme des conseils ou des recommandations. La Monetary Authority of Singapore n'a pas examiné la présente publicité/publication.

Fidelity, Fidelity International, ainsi que le logo Fidelity International et le symbole F sont des marques de commerce de FIL Limited.

CMO-2026-4377100-(SG)



PLACEMENTS INSTITUTIONNELS
FIDELITY CANADA^{MC}

Ce document est publié par Fidelity Investments Canada s.r.l. (« FIC »). Sauf indication contraire, toutes les opinions exprimées sont celles de Fidelity International qui agit à titre de sous-conseiller pour certains mandats et produits de placements institutionnels de FIC.

L'information que contient ce document est fournie à titre indicatif seulement et elle s'adresse exclusivement à la personne ou à l'entité à qui elle est transmise. Il est interdit de reproduire ou de transmettre ce document à quiconque sans l'autorisation préalable de Fidelity.

Le contenu de ce document ne constitue pas une distribution ni une offre ou une sollicitation de recourir aux services de gestion de placement de Fidelity; il ne constitue pas non plus une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente de titres dans tout territoire ou pays où une telle distribution ou une telle offre ne sont pas autorisées ou contreviendraient aux lois et règlements régionaux. Fidelity ne prétend pas que ce contenu soit pertinent dans toutes les régions ni que les opérations ou les services qui y sont mentionnés soient disponibles ou appropriés pour la vente ou l'utilisation dans tout pays ou toute juridiction, ou par tout investisseur ou toute contrepartie.

Ce document ne s'adresse pas aux personnes se trouvant aux États-Unis et ces dernières ne doivent prendre aucune décision en fonction de l'information qu'il contient; ce contenu est uniquement destiné aux personnes qui résident dans les territoires où la distribution des fonds correspondants est autorisée, ou dans lesquels cette autorisation n'est pas nécessaire. Fidelity n'est pas habilitée à gérer ou à distribuer des fonds ou des produits de placement aux personnes qui résident en Chine continentale ni à leur fournir des services de gestion ou de conseils en placement. Toute personne ou entité qui consulte cette information le fait de sa propre initiative, s'engage à respecter les lois et les réglementations locales applicables et devrait s'adresser à des conseillers professionnels.

Toute référence dans le présent document à des titres en particulier ne doit pas être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente de ces titres; elle est incluse à titre d'information seulement. Les investisseurs doivent également noter que les opinions exprimées ne sont peut-être plus d'actualité et que Fidelity peut avoir déjà pris des mesures en fonction de celles-ci. Les recherches et les analyses contenues dans le présent

document ont été obtenues par Fidelity pour ses propres besoins à titre de gestionnaire de placements et peuvent déjà avoir été utilisées à ces fins. Ce document a été créé par Fidelity International.

Ce document peut contenir des « énoncés prospectifs » qui reposent sur certaines hypothèses prévisionnelles. Ces énoncés se fondent sur l'information disponible à la date à laquelle ils sont préparés et FIC décline toute obligation de les mettre à jour. Les événements réels sont difficiles à prévoir et peuvent différer des hypothèses. Il est impossible de garantir que les énoncés prospectifs, y compris ceux qui présentent des rendements projetés, se concrétiseront, ou que les conditions du marché ou les rendements réels ne différeront pas de manière importante ou défavorable de ceux qui sont prévus. Le rendement antérieur n'est pas une indication fiable des résultats futurs.

Ce document peut contenir de l'information provenant de sociétés qui ne sont pas affiliées à Fidelity (« contenu de tierces parties »). Fidelity n'a pas participé à la préparation, au choix ou à la rédaction de ce contenu de tierces parties et elle n'approuve ni ne recommande cette information, que ce soit de façon explicite ou implicite.

Fidelity International se rapporte au groupe de sociétés qui constituent l'organisation mondiale de gestion des placements et fournit des produits et des services dans des territoires à l'extérieur de l'Amérique du Nord. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International et le symbole F sont des marques de commerce de FIL Limited. Fidelity ne fait que transmettre des renseignements sur les produits et services, et ne fournit aucun conseil en placement fondé sur la situation personnelle des investisseurs.

© 2026 Fidelity Investments Canada s.r.l. Tous droits réservés.

FCI-4454251 06/26 4497100-v2026630