

Investir à l'ère de Gargantua : de l'abondance à la substantifique moelle

L'écrivain Rabelais faisait de Gargantua une allégorie de la glotonnerie : une puissance qui consomme sans mesure parce qu'elle se croit sans limite. Mais il rappelait aussi que la valeur véritable ne réside pas dans l'abondance, mais dans la *substantifique moelle* — ce qui demeure après avoir brisé l'os et digéré l'excès. Le contexte d'investissement actuel s'inscrit pleinement dans cette logique.

2025 a été une année “gargantuesque” !

Malgré le bruit politique, toutes les grandes classes d'actifs ont progressé : des actions aux taux, en passant par les métaux.

Un *everything rally* inédit dans l'ère post-pandémie.

-  L'IA comme narratif central
-  Un *policy-mix* accommodant comme carburant
-  La liquidité comme lubrifiant

L'économie mondiale a surpris par sa capacité d'absorption des chocs.

Trump (version 2.0) a pourtant déroulé méthodiquement son programme :

-  Guerre tarifaire tous azimuts
-  Durcissement de la politique migratoire
-  Pression sur la Fed et les agences fédérales
-  Interventionnisme accru dans les conflits mondiaux

Dans tous les domaines de la politique économique, l'incertitude a établi de nouveaux records.

Notre scénario macro pour 2026 est clair :

-  Un cycle qui se prolonge, avec une croissance mondiale autour de 3%, soutenue par :
 - l'essor des investissements liés à l'IA,
 - des politiques budgétaires expansionnistes,
 - la réorientation des politiques industrielles face aux impératifs de sécurité et de souveraineté.
-  Un protectionnisme américain structurel, avec des chaînes d'approvisionnement reconfigurées
-  Une désinflation progressive
-  Des banques centrales contraintes d'accompagner le cycle

Ces éléments, combinés à l'évolution de l'agenda américain à l'approche des élections de mi-mandat, ouvrent des champs d'opportunités sur les marchés.

Notre stratégie d'investissement

Nous avons abordé cette année avec un biais pro-risque :

- surpondération des actions vs obligations,
- préférence pour le crédit par rapport au souverain,
- diversification via matières premières,
- des thèmes structurants : défense, IA, small caps, exposition domestique EU.

Et ce, malgré :

- des valorisations élevées en absolu,
- une polarisation croissante entre gagnants et perdants de la transformation technologique,
- des corrélations actions-obligations dégradées.

Pourquoi ?

- ✖ Parce que la croissance bénéficiaire attendue reste à deux chiffres.
- ✖ Parce que la hausse des marchés hors US et la diffusion du thème de l'IA ont comprimé les écarts de valorisation entre régions.
- ✖ Parce que les multiples reflètent davantage une croissance des bénéfices qu'un excès spéculatif, même si les marges de sécurité ont baissé.

2026 sera l'année de l'apprentissage de la mesure

À l'ère de Gargantua, la performance viendra de la capacité à distinguer l'abondance illusoire de la valeur durable.

Gaëtan Salerno, CFA

Head of Portfolio Management chez Fiducenter

Achevé de rédiger le 04/02/26

