




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

L'écrivain Rabelais faisait de Gargantua une allégorie de la gloutonnerie : 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

Achévé de rédiger le 04/02/26

