



## 2025 : Entre rebond des actions et ruée vers l'or

Décembre 2025 a clôturé une année intense pour les marchés financiers, marquée par des dynamiques contrastées et un regain d'appétit pour le risque en fin d'année. Les actions mondiales ont progressé de 0,9% en décembre, tandis que l'or a poursuivi son ascension avec +2%. Les obligations, en revanche, ont déçu, la détente monétaire ayant déjà été largement anticipée par les investisseurs.

Sur l'ensemble de l'année, la performance des marchés a été meilleure qu'escompté, portée par la résilience économique, l'assouplissement monétaire global et l'attrait pour l'innovation. Le premier semestre a été dominé par les tensions commerciales : les États-Unis ont relevé leurs droits de douane à des niveaux historiques, provoquant une correction en avril. Malgré ce choc, les marchés ont rebondi, stimulés au second semestre par les impulsions budgétaires et monétaires.

### IMAGE DU MOIS



Illustration : RTS

Le cœur des skieurs de Crans-Montana.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités		UW			
Obligations		UW			
Souveraines			●		
Entreprises IG				●	
Entreprises HY		●			
Dette Emergente			●		
Actions			N		
Suisse			●		
Europe			●		
Etats-Unis			●		
Japon			●		
Marchés EM				●	
Actifs Réels et Alt.				OW	
Immobilier				●	
Or				●	
Fonds alternatifs				●	
Autres alternatifs			●		

Performances (%)	Décembre	2025
<b>Actions (devise locale)</b>		
Bloomberg World USD	0.9	20.3
S&P 500	0.1	16.4
SMI	3.4	14.4
EURO STOXX	2.4	21.2
FTSE 100	2.2	21.5
Bloomberg Asia USD	2.0	24.3
Bloomberg EM USD	2.6	27.6
<b>Obligations (perf. CHF)</b>		
Suisses	1.0	0.1
Mondiales	0.6	0.3
Souveraines	0.8	1.0
Entreprises IG	0.5	2.5
Entreprises HY	0.4	5.4
EM	0.0	5.9
<b>Alternatifs</b>		
Fonds alternatifs \$	0.6	7.1
Or : 4322 \$	1.9	64.7
Pétrole Brent : 61 \$	3.7	18.5
SXI - Immo Suisse CHF	1.5	10.6
<b>Devises</b>		
EUR/USD : 1.174	1.2	13.4
EUR/CHF : 0.931	0.1	0.9
USD/CHF : 0.793	1.3	12.6
GBP/CHF : 1.067	0.3	6.1
USD/CNY : 6.989	1.2	4.3
Bitcoin : 87488 \$	4.4	6.9
<b>Taux souverains</b>		
	Décembre	Déc. 24
Etats-Unis 10 ans	4.2%	4.6%
Allemagne 10 ans	2.9%	2.4%
Suisse 10 ans	0.3%	0.3%

## Le statut de valeur refuge du dollar a été fragilisé

Une Fed résolument accommodante, des incertitudes économiques et politiques, et des flux de capitaux qui se redéployent vers d'autres zones ont fragilisé le statut de valeur refuge du dollar. La chute marquée du dollar, -13% face à l'euro et au franc suisse, a pesé sur la performance des portefeuilles en CHF et souligne l'importance stratégique d'une gestion rigoureuse du risque de change.

Les actions mondiales ont enregistré leur troisième année consécutive de hausse supérieure à 20% en USD. L'Europe et l'Asie ont surperformé le S&P 500, soutenues par la vigueur des secteurs technologiques et des plans de relance. Les actions suisses ont sous-performé, malgré un rebond en fin d'année porté par UBS, Roche et Novartis. Les obligations ont affiché des résultats contrastés : la dette émergente et le high yield ont surperformé, tandis que les obligations souveraines ont souffert des inquiétudes budgétaires. Les bons du Trésor américains et les Gilt britanniques ont tiré parti des baisses de taux, mais les obligations en francs suisses ont terminé en territoire négatif. Les métaux précieux ont été les grands gagnants : l'or a bondi de 65%, sa meilleure performance depuis 1979, soutenu par la demande des investisseurs et des banques centrales.

Pour 2026, nous anticipons une croissance mondiale modérée et une inflation stabilisée autour de 3%, soutenues par des politiques monétaires et budgétaires accommodantes. Dans ce contexte, nous recommandons de limiter l'exposition aux liquidités et obligations en CHF, dont les rendements restent peu attractifs, et de privilégier les actifs réels et alternatifs.

L'or conserve son rôle de valeur refuge, tandis que l'immobilier demeure un pilier stratégique pour la stabilité des portefeuilles. Les fonds alternatifs long/short et multistratégies apportent diversification et performance. Les stratégies event-driven (M&A) devraient se distinguer grâce à la recrudescence des opérations de restructuration dans un environnement marqué par des transformations économiques majeures et des bilans d'entreprises solides.

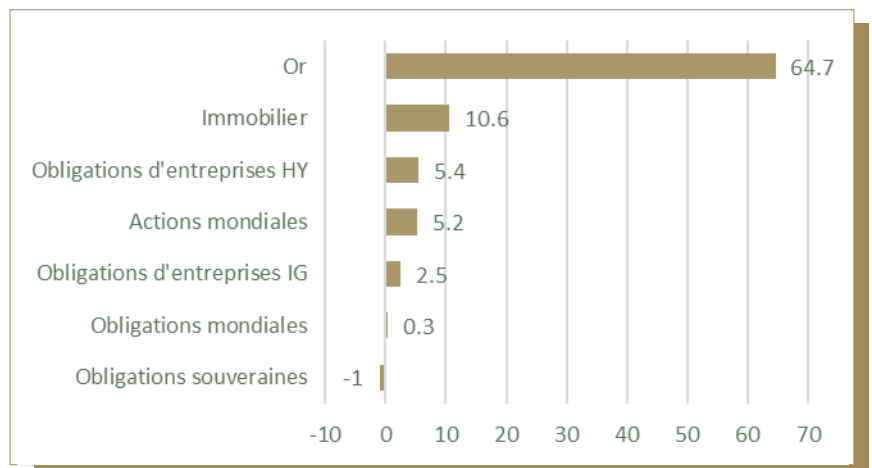
# 4549.9\$

LE NIVEAU RECORD ATTEINT PAR  
L'ONCE D'OR EN DÉCEMBRE 2025

Sur les actions, nous maintenons une approche neutre, les valorisations élevées et l'optimisme ambiant imposant une sélection rigoureuse. Les thématiques clés incluent l'intelligence artificielle, la transition énergétique, le retour des marchés émergents et le rebond européen porté par le plan de relance allemand. Le secteur aurifère et les stratégies value via des fonds spécialisés offrent également des opportunités attractives.

**L'OR A DOMINÉ LES  
AUTRES CLASSES  
D'ACTIFS MAIS LES  
ACTIONS ONT  
TERMINÉ DANS LE  
VERT POUR LA  
TROISIÈME ANNÉE  
CONSÉCUTIVE**

Performance 2025 en % des principaux actifs en CHF



Source : NextGen/Bloomberg

## Thème du mois

# Les métaux, fils conducteurs de la transition énergétique

## Des métaux stratégiques

La transition énergétique, souvent associée aux éoliennes, panneaux solaires et véhicules électriques, repose en réalité sur un socle bien moins visible : les métaux. Cuivre, nickel, aluminium, cobalt, lithium... ces matières premières sont devenues les piliers de la révolution verte. Sans elles, impossible de construire les réseaux électriques, les batteries ou les infrastructures nécessaires à l'électrification mondiale.

Selon Wood Mackenzie, un cabinet de recherche et de conseil leader dans les secteurs de l'énergie et des métaux, près de 1'700 milliards de dollars devront être investis d'ici 2035 pour répondre à la demande, soit trois fois plus que sur les quinze dernières années. Le cuivre, par exemple, est au cœur des réseaux électriques et des data centers, dont la consommation explose avec l'essor de l'intelligence artificielle. Le nickel et le lithium sont indispensables aux batteries des véhicules électriques, tandis que l'argent reste incontournable pour les panneaux solaires.



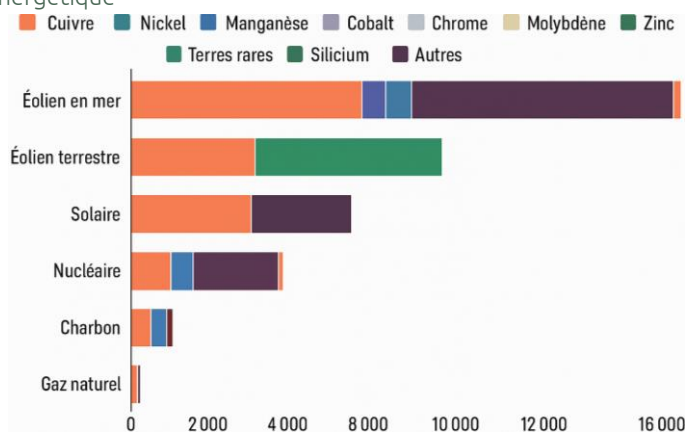
**Les énergies renouvelables nécessitent 4 à 6 fois plus de métaux que les sources fossiles et nucléaire**

## Un marché sous tension

L'argent reste la pièce maîtresse des panneaux solaires, tandis que l'aluminium s'impose pour alléger les véhicules et renforcer les infrastructures. Mais derrière cette demande croissante se cache une réalité inquiétante : l'offre ne suit pas. Après des années de sous-investissement, il faut cinq à dix ans pour qu'une mine entre en production. Une inertie qui freine la capacité à répondre rapidement aux besoins mondiaux. Les stocks sont au plus bas et la concentration géographique des ressources – Chili pour le cuivre, Indonésie pour le nickel, Chine pour l'aluminium – accentue les risques géopolitiques. Ajoutez à cela des politiques publiques qui accélèrent la transition énergétique, et vous obtenez un véritable goulet d'étranglement.

Le retard accumulé par les centrales nucléaires en Occident, plombées par les controverses, a forcé les États à miser sur le solaire et l'éolien pour répondre à la demande électrique à court et moyen terme, dopée par l'essor de l'IA et l'électrification des transports. Ces deux sources d'énergie ont un avantage : elles s'installent vite. Mais elles ont aussi un coût caché : elles nécessitent des quantités massives de métaux, bien plus que les technologies fossiles ou nucléaires. La forte demande actuelle crée un environnement propice au développement des entreprises spécialisées dans l'extraction de ces métaux.

Graphique 1 : métaux utilisés dans diverses sources de production énergétique



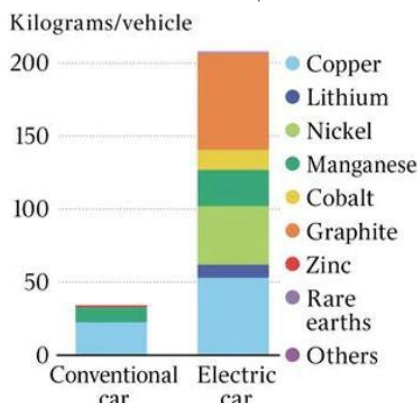
Source : IEA

## La voiture électrique, moteur d'une ruée vers les métaux

Selon l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE), la montée en puissance des véhicules électriques bouleverse les marchés des matières premières. Pour des métaux stratégiques comme le lithium, le nickel et le cobalt, plus de 60% de la demande future sera liée aux batteries (voir graphique 2).

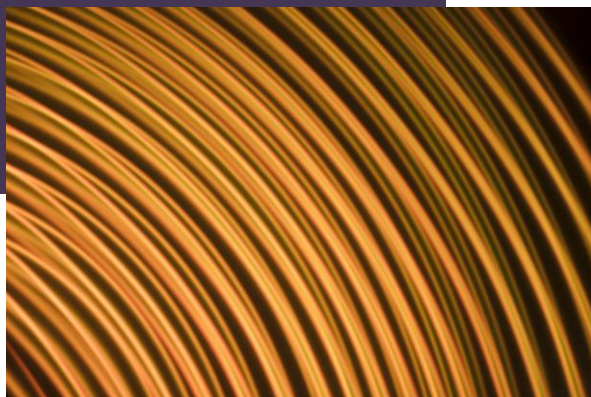
La mobilité électrique absorbera aussi 15% de la demande mondiale de cuivre et d'aluminium, indispensables pour moteurs, câblages et infrastructures de recharge. Les batteries à haute densité énergétique exigent des volumes considérables de nickel et de lithium, tandis que le cuivre reste incontournable pour les systèmes électriques. L'aluminium, lui, allège les véhicules et améliore leur autonomie. Aujourd'hui, les véhicules électriques (VE) représentent 3% du parc mondial et les hybrides (VH) 6%. D'ici 2030, ces parts devraient grimper à 15–20% pour les VE et 10–12% pour les VH, accentuant la pression sur les chaînes d'approvisionnement et les marchés des métaux.

Graphique 2 : forte demande de métal pour les véhicules électriques



Source : IEA

LE DÉSÉQUILIBRE DURABLE ENTRE L'OFFRE ET LA DEMANDE DE MÉTAUX CRÉE LES CONDITIONS D'UN CYCLE HAUSSIER



Source : Freepik

## La Chine et l'Inde tirent la demande

La Chine absorbe 50 % du cuivre mondial et a porté ses capacités éoliennes et solaires à 1 350 GW, dépassant les États-Unis, et équivalent à 58 fois la production suisse. L'essor des véhicules électriques (>50 %) alimente une demande massive en métaux. L'Inde suit : sa consommation de cuivre pourrait bondir de 1,6 Mt à 12 Mt d'ici 2050, portée par une urbanisation rapide et des investissements dans les infrastructures énergétiques.

### Comment investir ?

Cette forte demande est favorable pour les sociétés minières. Malgré d'excellentes performances cette année, leurs valorisations restent faibles par rapport aux indices actions traditionnels : l'indice Bloomberg World Metals & Mining se traite à 14 fois ses bénéfices contre 20 pour les actions mondiales.

## 25% de la demande de cuivre mondiale concerne le réseau électrique chinois

Afin de jouer cette thématique, nous recommandons le fonds **Konwave Transition Metals** qui se focalise sur les «pure players» sélectionnés à la suite d'une analyse macroéconomique permettant d'identifier les métaux les plus porteurs. 30% des sociétés investies sont actives dans l'exploration et l'ouverture des mines et 70% se concentrent dans l'extraction et le raffinage des métaux. Afin de jouer la thématique de manière passive, nous recommandons l'ETF **iShares MSCI Global Metals & Mining Producers** qui investit principalement dans les sociétés productrices de métaux industriels tels que l'acier, le cuivre et l'aluminium.