

Comme nos lecteurs / clients le savent, nous utilisons pour façonner nos allocations stratégiques le modèle des attentes de rendement du groupe GMO. Selon les dernières données, la plupart des rendements prospectifs réels étaient assez faibles sauf sur le segment « *value* » et les « *small caps* ». Une région apparaissait comme investissable, notamment suite à la dépréciation de sa monnaie : le Japon. Cette année, les actions nippones, portées par le Topix, affichent une belle progression alors que le S&P 500 américain évolue en territoire légèrement négatif et que le STOXX Europe 600 plafonne.

Cette vigueur retrouvée d'un marché traditionnellement synonyme de sous-performance peut être reliée, paradoxalement (une hausse des taux est en théorie négative pour les actions), à la hausse tendancielle des taux depuis 2022. Permise par le retour d'une inflation structurelle, elle a bénéficié à des secteurs longtemps pénalisés par les taux bas comme les banques. Le rendement à 10 ans japonais est ainsi passé en cinq ans de 0,2% à 2,2%, sans même que le taux "réel" n'augmente substantiellement, grâce à l'inflation qui accompagne ce mouvement.

La Première ministre depuis octobre dernier, Madame Takaichi dispose d'une marge de manœuvre considérable pour enclencher un programme ambitieux qui, s'il n'égale pas encore l'ampleur de la révolution Meiji lancée en 1868, constitue les prémices d'une déflagration économique. Bien sûr, la dette brute japonaise s'élève certes à 230% du PIB, mais a été réduite (260% en 2020) mais elle est fortement détenue dans le pays et est compensée par des actifs financiers publics considérables qui ramènent la dette nette à environ 130% du PIB.

En termes sectoriels, nous continuons d'observer également des extrêmes en termes d'attentes concernant les gagnants et les perdants de l'IA : certains groupes qui sont considérés comme perdants (par exemple Teleperformance qui traite à moins de 4x les cash flows annuels) alors que des sociétés liées à l'IA traitent à des multiples de P/F comme disent les anglo-saxons (*price-to-fantasy*).

L'ampleur des dépenses de Capex est hors norme : Meta, Google, Amazon et Microsoft devraient dépenser plus de 600 milliards de dollars en 2026 en investissements liés à l'IA, principalement dans des puces, des accélérateurs d'IA, des systèmes de refroidissement et des centres de données *hyperscale*, soit un montant qui, en pourcentage du PIB américain (~27 000 milliards de dollars), avoisine les 2,2 à 2,4 % en une seule année.

À titre de comparaison (voir graphique du mois), au plus fort du boom ferroviaire américain dans les années 1850, les investissements annuels dans les infrastructures ferroviaires ont atteint environ 2,5 à 3 % du PIB pendant plusieurs années, et au cours des premières décennies de la construction du réseau autoroutier inter-États (de la fin des années 1950 aux années 1960), les dépenses publiques consacrées aux autoroutes et aux transports connexes ont constamment oscillé autour de 2 à 3 % du PIB à leur apogée annuelle. Contrairement à ces booms historiques, qui ont été stimulés par des politiques publiques générales et se sont étalés sur plusieurs décennies, la poussée actuelle en faveur des infrastructures d'IA est concentrée sur quelques années et est alimentée par un groupe restreint d'entreprises privées. Si ce niveau de dépenses persiste ou s'accélère au-delà de 2026, le total cumulé sur les 5 à 10 prochaines années pourrait facilement dépasser les 3 000 milliards de dollars (!!).

ALLOCATION EQUILIBREE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2026*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	1,7%	0	0%	4%	0,10%
Cash deposits (USD)		USD	3,2%	0	0%	4%	0,20%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6,0%	0,5	1%	5%	2,14%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6,0%	0,3	3%	4%	0,14%
QUAERO BOND OPPORTUNITY X EUR		EUR	4,5%	0,5	1%	6%	0,70%
LEMANIK SICAV SPIRIN EUR-B		EUR	5,0%	0,7	0%	5%	0,24%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	8,0%	0,7	0%	5%	0,75%
ARCANO EUROPEAN INCOME FUND		USD	7,0%	0,5	0%	5%	0,36%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	5,0%	0,5	1%	5%	0,47%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4,0%	0,7	8%	4%	2,18%
QUAERO SWISS SMALL MID CAPS		CHF	3,0%	0,7	1%	4%	2,35%
MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS)		EUR	4,0%	0,7	1%	4%	2,20%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2,0%	1	1%	4%	3,67%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2,0%	0,35	6%	3%	-1,29%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3,0%	0,8	0%	3%	1,48%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	2%	1,12%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3,0%	0,8	6%	4%	3,64%
SIFTER GLOBAL FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	5,54%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3,0%	0,6	1%	6%	0,62%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3,0%	0,6	2%	6%	-0,14%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0,0%	0,3	3%	4%	2,43%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		EUR	2,0%	0,2	3%	4%	-0,08%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3,0%	1	3%	4%	-4,35%
Correlation to the Equity markets (Beta)	0,64		EUR exposure	74%	(90% after hedging)		
Expected Annual Return (EUR)	6,82%		USD exposure	26%	(10% after hedging)		
Performance EUR balanced account 2026	1,07%						
Performance CHF balanced account 2026	0,97%		* Performance 2026 as of 31.01.2026				

GRAPHIQUE DU MOIS (% du PIB dépensé dans IA en comparaison historique)

