

# MONTHLY HOUSE VIEW

FÉVRIER 2026

L'année du Cheval de feu



*Architects of Wealth*

01	ÉDITORIAL L'année du Cheval de feu	P3
02	MACROÉCONOMIE & STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT L'ère des grandes ambitions	P4
03	FOCUS IA : une odyssée de la productivité	P8
04	PERSPECTIVES DE MARCHÉ Devises : la politique, le pouvoir et les métaux	P10
05	MARKET MONITOR Aperçu des données de marché	P12
06	DÉCOUVREZ L'ÉQUIPE	P13
07	GLOSSAIRE	P14
08	AVERTISSEMENT	P15



Alexandre  
DRABOWICZ  
Global Chief  
Investment Officer

Chère lectrice, Cher lecteur,

De la macroéconomie à l'activité des banques centrales en passant par la géopolitique, 2026 s'annonce déjà comme une année riche en surprises. En quelques semaines seulement, nous avons été témoins d'une succession d'événements majeurs. L'inflation américaine poursuit sa modération, avec une inflation sous-jacente à 2,6 % et un taux de chômage en légère baisse à 4,4 %. Parallèlement, les risques géopolitiques reviennent sur le devant de la scène, avec le Venezuela, l'Iran et le Groenland au cœur de l'actualité. Malgré ces défis, le contexte macroéconomique demeure globalement porteur, même si les tensions persistent. Toutefois, le développement le plus marquant réside dans l'examen sans précédent auquel est soumise la Réserve fédérale (Fed) américaine.

### LA FED SOUS PRESSION

Dans un geste exceptionnel, le Département de la Justice des États-Unis a ouvert une enquête pénale visant le Président de la Fed, Jerome Powell, portant sur la rénovation du siège de la Fed, d'un montant de 2,5 milliards de dollars. La réponse de la Fed fut tout aussi historique : Jerome Powell s'est adressé à la nation, réaffirmant que les décisions de politique monétaire resteront fondées sur des données économiques objectives. Il s'est toutefois gardé de mentionner le terme « indépendance » – un signal subtil, mais fort, de *leadership* sous pression.

L'enquête porte sur un dépassement de coûts de 700 millions de dollars par rapport à l'estimation initiale de 2017. Bien que nous ne soyons pas des experts en rénovation, nous constatons que les dépassements budgétaires sont devenus fréquents depuis l'inflation post-COVID. Le Financial Times a rapporté que Jerome Powell a fourni des réponses complètes aux questions des parlementaires devant la commission bancaire du Sénat, ce qui complique les affirmations de l'administration selon lesquelles Jerome Powell aurait induit le Congrès en erreur.

### UN SOUTIEN INÉDIT

La réaction immédiate fut remarquable : onze gouverneurs de banques centrales ont publié une lettre commune exprimant leur « pleine solidarité » avec Jerome Powell et soulignant que « l'indépendance des banques centrales est une pierre angulaire de la stabilité des prix, de la stabilité financière et économique, dans l'intérêt des citoyens que nous servons ».

Jerome Powell, républicain de longue date, a également bénéficié d'un soutien bipartisan – notamment de la part du sénateur Thom Tillis, membre du Comité bancaire du Sénat, qui a menacé de bloquer toute nouvelle nomination à la Fed tant que la situation juridique ne serait pas clarifiée.

Cette affaire pourrait ainsi se retourner contre l'administration américaine, avec des conséquences politiques et institutionnelles majeures. Le mandat de Jerome Powell à la présidence de la Fed expire en mai 2026, tandis que son mandat de gouverneur court jusqu'en 2028. Il est rare qu'un ancien président reste au sein du Conseil, mais dans ce cas précis, Jerome Powell pourrait choisir de le faire afin de préserver l'intégrité de l'institution. En attendant la résolution de cette situation, nous anticipons une vulnérabilité persistante du dollar américain et des taux longs souverains américains qui devraient rester élevés et volatils, reflétant des anticipations d'inflation accrues et une confiance amoindrie dans la gouvernance actuelle. L'or devrait continuer à bénéficier d'un environnement où banques centrales, investisseurs institutionnels et clients privés recherchent diversification et sources alternatives de rendement dans un contexte marqué par l'incertitude.

Il est clair que le prochain président de la Fed devra faire preuve d'une véritable indépendance, le Sénat jouant un rôle déterminant dans le processus de nomination. Les enjeux restent considérables.

### QUELQUES MOTS DE SAGESSE

De retour d'Asie, un maître de Feng Shui m'a rappelé lors de notre présentation [Global Outlook 2026](#), l'année du Cheval de feu symbolise l'audace, la transformation et l'innovation. C'est une période propice pour saisir les opportunités, mais il convient également d'éviter les décisions impulsives. La réussite exigera de la clarté, une planification rigoureuse et des conseils avisés. Dans un monde en perpétuel changement : « Restez ancré, demeurez flexible et gardez une vision à long terme » – notamment en matière d'investissements.

Je vous souhaite une lecture agréable et enrichissante de notre publication mensuelle.



Grégory STEINER, CFA  
Global Head of  
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA  
Chief Strategist



Remboursements  
d'impôts  
américains :

+15 %  
en  
2026

Les marchés financiers naviguent dans un contexte d'ambitions affirmées sur tous les fronts : les politiques audacieuses de Donald Trump, l'expansion mondiale de la Chine et la croissance fulgurante des entreprises d'intelligence artificielle (IA) donnent le ton. L'Europe et Jerome Powell cherchent à préserver leur crédibilité face à un leadership américain imprévisible. Les prix de l'or profitent de ce retour de l'incertitude, tandis que le Japon attire l'attention avec ses propres ambitions économiques. Pour les investisseurs, le défi est clair : distinguer les opportunités réelles du bruit géopolitique et se concentrer sur les fondamentaux.

## SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE

### L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE SURPERFORME

Nous avons relevé nos prévisions de croissance du PIB à 2,7 % pour 2026, contre 2,1 % pour le consensus de marché. Cette révision s'appuie sur une progression du PIB au troisième trimestre 2025 de 4,3 % (contre 3,3 % attendu), principalement portée par la consommation des ménages, qui a contribué à plus de la moitié de cette croissance. Malgré l'impact négatif du « *Shutdown*<sup>1</sup> », les indicateurs d'activité à haute fréquence restent solides et le moral des consommateurs s'améliore, notamment dans les classes moyennes. Cette dynamique devrait se prolonger avec la mise en œuvre de l'agenda fiscal de Donald Trump, en particulier grâce à une augmentation de 15 % des remboursements d'impôts attendue en 2026 par rapport à 2025, reflet direct des mesures de baisse d'imposition. À mesure que l'impact des droits de douane s'estompe, certains secteurs en difficulté pourraient connaître un rebond, le ratio commandes/inventaires laissant entrevoir une amélioration possible dans l'industrie manufacturière. Enfin, l'assouplissement des conditions financières et la diminution, certes relative, des taux hypothécaires devraient également soutenir une reprise modérée du marché immobilier en 2026.

La pression s'intensifie sur la Fed pour de nouvelles baisses de taux. Nous anticipons une nouvelle baisse en 2026 (à 3,5 %), mais les derniers chiffres d'inflation (à 2,6 % en décembre), plus accablants que prévu, pourraient inciter la Réserve fédérale (Fed) à aller plus loin. En effet, après l'annulation de la publication de l'indice des prix à la consommation (IPC) d'octobre, l'inflation de novembre a été influencée à la baisse par les promotions de fin d'année et des facteurs techniques sur le logement. Malgré cette volatilité, la tendance générale reste à la désinflation. Les effets des droits de douane s'atténuent, le marché du travail reste non inflationniste, avec une création d'emplois modérée et une croissance des salaires contenue. Une politique migratoire plus stricte encore pourrait raviver les craintes inflationnistes, tandis que l'impact sur les prix de gains de productivité, notamment grâce à l'IA, reste incertain (voir Focus, page 8).

Enfin, à l'approche des élections de mi-mandat (novembre 2026), le président Trump a annoncé plusieurs mesures en faveur de la croissance, allant de plafonnements des taux d'intérêt sur les cartes de crédit à l'octroi de chèques de dividendes pour les ménages modestes, financés par les droits de douane. Ces mesures pro-croissance ne sont pas intégrées à notre scénario central, en raison de leur dimension politique et de l'incertitude sur la viabilité des droits de douane, ainsi que leurs effets potentiellement contre-productifs (ex. : un affaiblissement de la rémunération du risque pourrait pousser les banques à durcir le crédit).

1- Terme utilisé aux États-Unis pour désigner la fermeture partielle ou totale des services gouvernementaux lorsqu'un budget fédéral ou un financement temporaire n'est pas approuvé à temps par le Congrès.



## LA REPRISE FRAGILE DE L'EUROPE

La reprise de la zone euro se poursuit malgré le ralentissement des exportations et un contexte incertain, l'accord commercial entre les États-Unis et l'Union européenne restant gelé. En 2026, la politique européenne s'oriente vers la diversification commerciale (Mercosur, Inde), l'avancement du « Competitiveness Compass<sup>2</sup> » et le soutien à la défense via SAFE<sup>3</sup>, dont les décaissements sont attendus au second semestre, tandis qu'un prêt de 90 milliards d'euros à l'Ukraine a été validé. Le plan fiscal allemand avance lentement, mais les décaissements débutent alors que les élections régionales approchent. L'économie allemande devrait rebondir au second semestre grâce à la reprise de l'investissement et à une politique budgétaire expansionniste. La croissance de la zone euro sera soutenue par la demande intérieure, des politiques fiscales et monétaires accommodantes et une inflation inférieure à la cible, ce qui favorise le pouvoir d'achat. Le marché du travail reste solide, la consommation française repart, et les entreprises bénéficient de la baisse des taux. Toutefois, l'euro fort et la faible productivité pèsent sur les exportations. L'inflation devrait rester inférieure à la cible de la Banque centrale européenne (BCE) en 2026, en raison des effets négatifs sur les prix de l'énergie, des réajustements des prix des services en début d'année, ainsi que des premiers signes de désinflation importée sur les prix des biens industriels allemands (les importations allemandes en provenance de Chine ont augmenté de près de 9 % en glissement annuel en novembre). Dans ce contexte, la BCE devrait baisser ses taux encore une fois de 25 points de base (pb) à 1,75 %.



Progression annuelle de  
+9 % DES  
EXPORTATIONS  
chinoises vers  
l'Allemagne

## LA RÉSILIENCE DE L'ASIE

La désinflation se poursuit en Asie, offrant aux banques centrales la possibilité de maintenir des politiques accommodantes. L'Inde a dépassé le Japon pour devenir la quatrième économie mondiale, avec l'ambition de rattraper l'Allemagne, selon le rapport annuel du gouvernement. Les prévisions de croissance du Japon ont été revues à la hausse grâce à l'intensification des dépenses publiques, mais des risques subsistent en raison de la divergence des politiques de taux des banques centrales et des mesures budgétaires inflationnistes.

En Chine, malgré un ralentissement au quatrième trimestre, la croissance annuelle a atteint 5 %, conformément à l'objectif de Pékin. Les prévisions pour 2026 tablent sur 4,7 %, portées par des mesures de soutien progressives et une réorientation vers la consommation. Les exportations chinoises ont progressé de 6,6 % sur un an en décembre 2025, dépassant les attentes, grâce à une forte demande hors États-Unis. La Banque populaire de Chine a annoncé de nouveaux assouplissements, tandis que le secteur des services devient le principal moteur de croissance, alors que la production manufacturière ralentit. La croissance des nouveaux prêts s'améliore, et une impulsion de crédit positive pourrait soutenir le secteur immobilier au second semestre 2026, contribuant ainsi à renforcer le moral des ménages. Dans l'ensemble, l'Asie devrait rester le moteur de la croissance mondiale en 2026.

TABLEAU 1 : PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES 2025-2027, %

● Prévisions à la baisse depuis le 6.11.2025

● Prévisions à la hausse depuis le 6.11.2025

	PIB			INFLATION		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
États-Unis	2,2 %	2,7 %	2,1 %	2,7 %	2,5 %	2,3 %
Zone euro	1,4 %	1,2 %	1,8 %	2,1 %	1,8 %	2,1 %
Chine	5,0 %	4,7 %	4,3 %	0,2 %	0,6 %	1,3 %
Monde	3,0 %	3,1 %	3,0 %	-	-	-

Source : Indosuez Wealth Management.

2 - En français « boussole pour la compétitivité », une nouvelle feuille de route visant à rétablir le dynamisme de l'Europe et à stimuler sa croissance économique.

3 - *Security Action for Europe*, en français (Action pour la sécurité en Europe) plan de prêts de 150 milliards d'euros pour financer les achats d'équipements militaires par les États membres de l'UE.





Adrien ROURA  
Multi-Asset Portfolio Manager



Entreprises américaines :  
BPA supérieur à  
15 % pour 2026

## NOS CONVICTIONS EN MATIÈRE D'ALLOCATION D'ACTIFS

### ACTIONS

Bien que l'actualité commerciale et géopolitique récente ait engendré une légère remontée de la volatilité à court terme, le cadre macroéconomique global reste donc favorable tandis que les conditions financières demeurent accommodantes, ce qui continue de soutenir l'appétit pour le risque sur les marchés : nous maintenons ainsi une allocation surpondérée en actifs risqués au sein de nos portefeuilles.

Aux États-Unis, le scénario de « *Goldilocks*<sup>4</sup> » (ou Boucles d'Or en français) s'impose de nouveau, comme en atteste la révision à la hausse de nos perspectives économiques. Ce contexte, associé à la robustesse des fondamentaux des entreprises américaines – illustrée par une croissance attendue des bénéfices par action supérieure à 15 % pour 2026 – devrait continuer de soutenir la performance des actions américaines, ces dernières occupant une place prépondérante dans nos allocations.

Plus spécifiquement, nous continuons de privilégier les grandes capitalisations américaines, notamment celles exposées à l'IA. Toutefois, nous anticipons une dispersion accrue des performances au sein de ce segment, ce qui rend indispensable une sélectivité renforcée, avec une attention particulière portée à la structure financière et aux niveaux de valorisation de ces sociétés. Par ailleurs, nous estimons que la nouvelle phase de développement de l'IA pourrait désormais bénéficier aux « adopteurs » : ces entreprises qui exploitent l'IA pour améliorer significativement leur productivité. Les données actuelles suggèrent en effet que le potentiel de croissance dans ce segment reste largement sous-exploité. Enfin, nous complétons nos allocations par une diversification vers le segment des petites et moyennes capitalisations de qualité, qui devraient continuer de bénéficier du dynamisme économique observé, des récentes réformes fiscales et d'un environnement monétaire et réglementaire moins restrictif.

Les marchés émergents demeurent également une conviction forte au sein de nos allocations. Un dollar relativement faible, des signaux économiques encourageants ainsi que les mesures d'assouplissement monétaire déjà mises en œuvre, ou anticipées, créent un environnement favorable pour cette zone géographique.

Sur le plan microéconomique, les perspectives restent attractives, avec une croissance bénéficiaire annuelle attendue supérieure à 20 % pour la zone Asie hors Japon. Par ailleurs, les marchés émergents occupent une position stratégique en tant que fournisseurs essentiels dans la course mondiale à l'IA et à la défense, ce qui devrait soutenir leur développement à moyen terme. En outre, d'importantes réformes visant à améliorer la rentabilité des entreprises – telles que le programme Value Up<sup>5</sup> en Corée ou les mesures anti-involution en Chine – devraient continuer de générer des effets positifs sur les actions de certaines sociétés asiatiques.

Concernant les actions européennes, nous adoptons une approche plus mesurée en raison de l'incertitude politique persistante et d'une dynamique de croissance bénéficiaire moins favorable. Néanmoins, nous continuons de privilégier les petites et moyennes capitalisations ainsi que les valeurs décotées, qui bénéficient d'un environnement économique relativement bien orienté et des récentes baisses des taux de la BCE. Enfin, nous maintenons une position prudente sur les actions japonaises, en raison du resserrement de la politique monétaire de la Banque du Japon et du risque accru pesant sur le yen.

4 - « *Goldilocks* » ou scénario Boucles d'or fait référence à une situation idéale où l'économie est en équilibre parfait.  
5 - Initiative gouvernementale visant à améliorer la valorisation des entreprises cotées en bourse, notamment sur le marché coréen.





## ACTIONS ET OBLIGATIONS ÉMERGENTES : une conviction forte

### MARCHÉS DE TAUX ET CRÉDIT

Au sein des poches obligataires, nous maintenons une exposition modérée aux dettes souveraines. Comme anticipé, les taux longs se sont redressés ; toutefois, nous considérons que les risques liés aux trajectoires fiscales, en particulier les émissions nettes de dette et le refinancement de la dette existante, pourraient continuer de peser sur les maturités longues. Nous privilégions ainsi les échéances jusqu'à 5 ans, plus sensibles aux politiques des banques centrales et présentant un profil plus attractif grâce à un effet de portage favorable, lié à la pente actuelle de la courbe des taux.

Nous favorisons ainsi la dette d'entreprise de qualité en zone euro où la santé financière des entreprises demeure solide. Les flux constants d'investisseurs en quête de rendements plus attractifs après la baisse de la rémunération des fonds monétaires devraient également soutenir cette classe d'actifs. Aussi, nous relevons notre opinion à neutre sur le haut rendement américain. Cette révision reflète un scénario de croissance réévalué à la hausse alors que les facteurs techniques restent positifs avec une poursuite de flux entrants et des taux de défaut qui demeurent relativement faibles.

Enfin, nous restons positifs sur la dette émergente en devises locales. Au-delà de présenter un rendement attractif, le dynamisme des flux entrants reste intact et devrait continuer de soutenir la classe d'actifs.

Par ailleurs, les niveaux d'inflation observés dans les pays émergents pourraient conduire à une vague d'assouplissement monétaire, bénéficiant ainsi à ce segment.

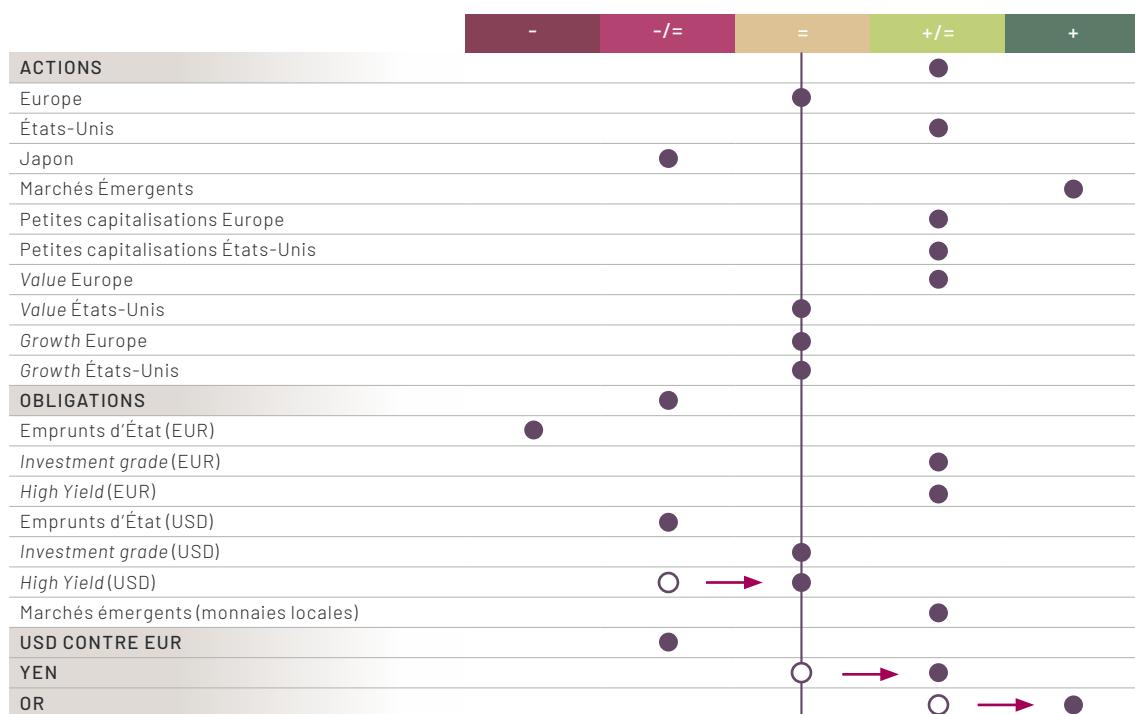
### DEVISES

Malgré la vigueur de la croissance économique des États-Unis début 2026, nous restons prudents sur le dollar en raison des risques géopolitiques accrus liés aux politiques de Donald Trump et à ses critiques répétées envers la Fed, susceptibles de miner la confiance.

Nous renforçons notre exposition au yen compte tenu du fort resserrement récent du différentiel de taux avec les autres pays développés qui ne se reflète pas dans la valeur de la devise nippone. Par ailleurs, en cas d'épisode de remontée de la volatilité, le yen devrait profiter de mouvements de rapatriement des flux au Japon. Le renminbi devrait également profiter du contexte économique favorable en Chine tandis que nous prévoyons une stabilité relative du franc suisse au cours des prochains mois. Enfin, les matières premières bénéficient de l'accent mondial sur les énergies renouvelables et la défense, l'or demeurant la valeur refuge privilégiée face aux incertitudes commerciales et politiques.

### CONVICTIONS CLÉS – POSITION TACTIQUE

○ 24.10.2025      ● 15.01.2026



Source : Indosuez Wealth Management.





Lucas MERIC  
Cross Asset Strategist

Des signes d'augmentation de la productivité apparaissent aux États-Unis, présageant des perspectives les plus optimistes à l'aube de l'ère de l'intelligence artificielle (IA). Une évolution qui devrait continuer de soutenir la croissance et les marchés financiers américains, au-delà des entreprises technologiques, et transformer graduellement le marché de l'emploi, les conséquences pour l'inflation et la Réserve fédérale (Fed) demeurant plus incertaines.

La productivité mesure à quel point les facteurs économiques sont utilisés efficacement dans le processus de production. C'est un moteur clé pour toute économie, permettant une hausse de la croissance économique et de la qualité de vie. De nombreux facteurs peuvent mener à un accroissement de la productivité tels que l'éducation et les innovations technologiques ou de management. La vague d'investissement technologique des années 90 avait permis un fort boom de productivité et l'essor de l'IA laisse présager aux investisseurs des perspectives les plus optimistes.

Le rebond de la productivité à 4,5 % annualisés lors des deux derniers trimestres (2,2 % en moyenne depuis 1950) venant alimenter cet engouement. Il nous paraît encore tôt pour attribuer une telle dynamique majoritairement à l'essor de l'IA, la Fed de Richmond reportant que « seulement » 30 % des dirigeants d'entreprises américains relataient de gains de productivité liés à l'IA au cours des derniers mois. Ce chiffre se porte à 55 % lorsque l'on se projette sur 2026, un signe encourageant alors que les taux d'adoption des entreprises sont également en nette progression, passant de moins de 10 % début 2023 à 55 % désormais.

#### LA PRODUCTIVITÉ À L'ÈRE DE L'IA

L'impact économique le plus évident est celui sur la croissance économique, les estimations pointant en moyenne vers un impact positif annuel de près de 1,2 % pour les 10 prochaines années. La croissance potentielle d'une économie se décompose en deux moteurs : le nombre d'heures travaillées et la production d'un travailleur par heure. Ce potentiel fait aujourd'hui face à d'importants freins structurels avec le ralentissement démographique (vieillissement de la population et baisse de l'immigration) et la hausse de la productivité devrait ainsi jouer un rôle clé pour soutenir la croissance lors des prochaines années.



+ 1,2 % :  
L'impact annuel de  
la productivité sur  
la croissance

L'IA devrait avoir un impact non négligeable sur l'emploi, ayant déjà justifié de 50 000 licenciements (4 % du total) en 2025 aux États-Unis (source : Challenger, Gray & Christmas, décembre 2025). Un impact observé également sur l'embauche des jeunes qui a décliné de près de 16 % depuis fin 2022 selon une étude de Stanford, celle-ci étant resté stable chez les travailleurs plus expérimentés. L'impact réel de l'IA sur le marché de l'emploi reposera *in fine* sur le débat entre l'automatisation et l'augmentation de la capacité des travailleurs. L'université de Pennsylvanie estimait récemment que 23 % des tâches pourraient être remplacées à terme par l'IA, ce qui pourrait justifier d'importants déplacements de travailleurs (estimés de 6 % à 7 % sur 10 ans par Goldman Sachs) mais qui devrait aussi permettre à de nombreux salariés de se concentrer sur des missions à plus forte valeur ajoutée.

Il est aussi important de rappeler que toute innovation technologique implique également des créations de nouveaux emplois : 60 % des travailleurs actuels occupent des emplois qui n'existaient pas en 1940<sup>6</sup>. De plus, une croissance plus robuste devrait également générer davantage d'embauches dans les services où l'emploi est moins exposé à l'IA. Cependant, certaines frictions pourraient justifier d'une certaine pression haussière sur le taux de chômage aux États-Unis.

Les principaux candidats au poste de Président de la Fed ont également invoqué la productivité pour justifier leur vue désinflationniste. Sur ce point, les perspectives semblent plus incertaines. D'un côté, une hausse de la productivité devrait certainement justifier à moyen terme d'une offre plus abondante dans l'économie et de moindres coûts salariaux unitaires, même si ce dernier point dépendra de la capacité de l'IA à rendre les travailleurs plus productifs et donc à capter une partie des gains.

6 - New Frontiers : The Origins and Content of New Work, 1940-2018: <https://www.nber.org/papers/w30389>.

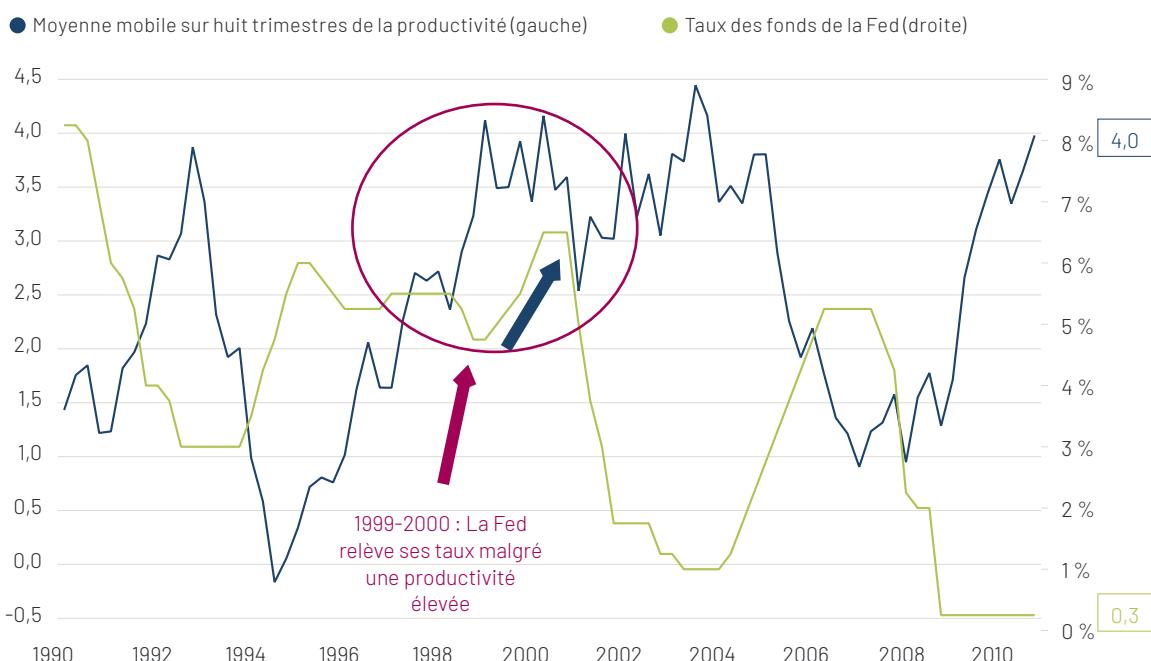
Dans le même temps, il est important de noter que les révolutions technologiques s'accompagnent également d'importants investissements représentant à la fois un soutien pour l'activité économique et un facteur de demande pour les matières premières (métaux industriels et énergie), les prix de l'électricité ayant par exemple fortement augmenté dans les villes proches de centres de données ces dernières années. L'optimisme entourant l'innovation sur les marchés financiers s'accompagne de plus d'effets de richesse importants pouvant limiter le caractère désinflationniste, le patrimoine net des Américains ayant augmenté de 38 000 milliards de dollars depuis le début du rallye de l'IA fin 2022.

De telles dynamiques avaient notamment forcé la Fed à remonter ses taux en 1999 (graphique 1) alors que cette dernière les avait abaissés quelques années plus tôt sur fond de boom technologique. D'autant que la hausse des investissements représente théoriquement un facteur haussier de demande de capitaux et donc sur le taux d'équilibre de la Fed, que nous estimons actuellement à 3,5 %. Un boom de productivité devrait certainement être désinflationniste à terme mais le timing demeure essentiel afin d'éviter les erreurs politiques.

À moyen terme, les perspectives de croissance désinflationniste pourraient également alléger les risques sur la soutenabilité de la dette. Les estimations de Dette/PIB du Congressional Budget Office (CBO) à horizon 2035 ne prenant en compte qu'une croissance de la productivité annuelle de 1,1 % (3 % en moyenne entre 1995 et 2005), l'université de Pennsylvanie estimant que la croissance de la productivité pourrait réduire le déficit de plus de 1 % du PIB d'ici 10 ans.

Un environnement de hausse de la croissance et des profits, ainsi qu'un allègement des pressions sur les taux qui serait favorable aux marchés actions. Ceci pourrait également porter un élargissement des bienfaits de l'IA non plus seulement aux grandes entreprises technologiques mais plus généralement au reste de l'économie et notamment aux entreprises où les coûts unitaires du travail et le potentiel d'automatisation apparaissent le plus élevés.

### GRAPHIQUE 1 : UNE PRODUCTIVITÉ ÉLEVÉE NE RIME PAS FORCÉMENT AVEC UNE POLITIQUE MONÉTAIRE ULTRA ACCOMMODANTE





Alexandre GAUTHY

Senior Cross-Assets Manager /  
Market Forex StrategistObjectif  
EUR/USD :  
1,23

L'année 2026 s'annonce déterminante pour les devises et les matières premières à l'échelle mondiale. Les tensions politiques aux États-Unis se conjuguent à la résilience économique, mettant à l'épreuve le statut de valeur refuge du dollar. Parallèlement, le yen sous-évalué et le renminbi en renforcement attirent l'attention des investisseurs. Dans un contexte de montée des risques géopolitiques et de besoins accrus de diversification, les matières premières – en particulier l'or – devraient tirer leur épingle du jeu.

#### USD : POLITIQUE VERSUS POUVOIR

Le dollar américain demeure au centre des préoccupations des investisseurs, pris entre des risques politiques domestiques accrus et la solidité de l'économie américaine. Début janvier, le dollar s'est apprécié, l'indice dollar (DXY) progressant de 1 %, soutenu par des données économiques robustes après la réouverture post-« Shutdown » gouvernemental, renforçant la confiance dans l'économie américaine. La démonstration de force militaire des États-Unis au Venezuela a également contribué à l'attrait du dollar. Néanmoins, nous restons prudents sur le dollar, sans anticiper toutefois une dépréciation aussi marquée qu'en 2025, année où le dollar avait débuté sur une position exceptionnellement forte. Le différentiel de taux d'intérêt s'est nettement déplacé en faveur de l'euro ce mois-ci, reflétant les anticipations d'une Réserve fédérale (Fed) plus accommodante dans un contexte d'inflation américaine modérée et de ralentissement de la croissance de l'emploi. Les marchés anticipent davantage de baisses de taux, sous l'effet de la pression politique croissante sur la Fed, de l'impact attendu de l'intelligence artificielle (IA) sur la productivité et la création d'emplois, ainsi que de la possibilité que la Cour Suprême américaine annule certains droits de douane, ce qui pourrait réduire les risques d'inflation. Par ailleurs, les stratégies géopolitiques affirmées du Président Trump et les interrogations persistantes sur l'indépendance de la Fed incitent les investisseurs à diversifier leurs allocations hors dollar. À noter, près d'un tiers des flux vers les actions américaines depuis avril sont désormais couverts contre le risque lié au dollar, illustrant la prudence croissante des investisseurs internationaux. Dans ce contexte, nous maintenons notre objectif EUR/USD à 1,23 pour 2026.

#### JPY : SOUS TENSION

Le yen japonais demeure nettement sous-évalué, notamment face au dollar américain, et le risque de manquer un retour brutal s'accroît à mesure

que les tensions de marché s'intensifient. L'écart entre le différentiel de taux États-Unis/Japon et la valorisation du yen atteint des niveaux historiques (graphique 2, page 11). Les développements récents suggèrent que les hausses de taux au Japon sont désormais justifiées, portées par une dynamique de reflation et un marché du travail toujours tendu. Les annonces de la Première ministre Sanae Takaichi concernant de nouvelles dépenses budgétaires pour la sécurité sociale, la défense et l'éducation ont également contribué à la hausse des taux japonais, rassurant les inquiétudes sur la soutenabilité de la dette. Toutefois, la confirmation de la notation souveraine du Japon par l'agence Fitch avec une perspective stable suggère que ces préoccupations sont probablement exagérées. Le déficit budgétaire devrait atteindre 2,4 % du PIB d'ici mars 2026, contre un point bas de 1,4 % en 2024 (sur 33 ans). L'agence Fitch anticipe un début de réduction de la dette publique japonaise, la hausse du PIB nominal compensant les déficits plus importants et la progression des coûts de financement. Dans ce contexte, nous anticipons une appréciation du yen en 2026, notamment face au dollar, à mesure que la normalisation de la politique monétaire progresse. Notre objectif EUR/JPY pour 2026 reste fixé à 165, reflétant une vision constructive à moyen terme. Enfin, en cas d'épisode de remontée de la volatilité, le yen devrait profiter de mouvements de rapatriement des flux au Japon, renforçant sa valeur stratégique dans les portefeuilles diversifiés. Toutefois, une certaine volatilité est à prévoir alors que le Japon se prépare à des élections anticipées le 8 février pour consolider la position de la Première ministre Takaichi.

#### CHF : LA STABILITÉ, SOURCE DE VALEUR

Le franc suisse se distingue non par des mouvements spectaculaires, mais par la rareté des développements notables, hormis une inflation toujours très faible (seulement 0,1 % en glissement annuel en décembre 2025). La Banque nationale suisse (BNS)



devrait poursuivre ses interventions sur le marché des changes afin d'éviter une appréciation excessive, compte tenu de l'impact des prix à l'importation sur l'inflation. Le seuil de 0,92 devrait constituer un plancher solide pour l'EUR/CHF. Avec une position neutre sur l'EUR/CHF et une approche prudente sur le dollar face à l'euro, nous anticipons une appréciation du franc suisse face au dollar en 2026, avec un objectif potentiel à 0,75 USD/CHF.

### RMB : VERS UNE NOUVELLE APPRÉCIATION

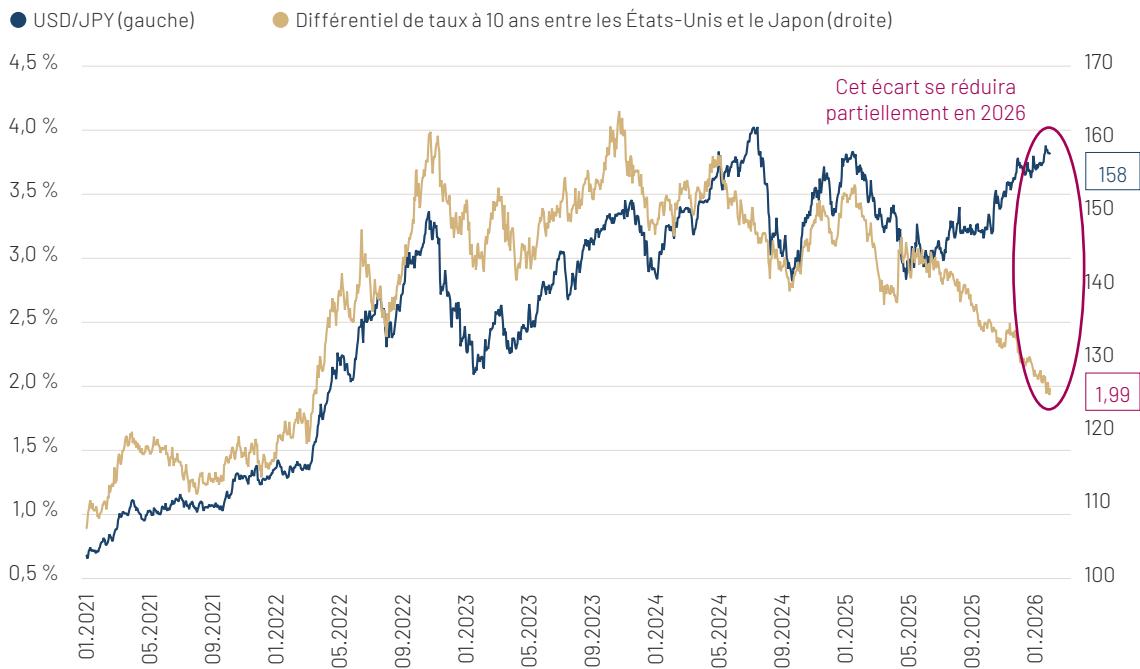
Le renminbi chinois (RMB) a atteint son niveau le plus élevé depuis mai 2023, évoluant autour de 6,96 par dollar à la mi-janvier. Cette performance reflète la faiblesse généralisée du dollar, le maintien du surplus commercial chinois, l'amélioration des conditions domestiques, des flux saisonniers et une orientation claire de la banque centrale. Le sentiment sur les marchés à terme demeure optimiste, avec des coûts de couverture au plus bas depuis trois ans et des contrats à 12 mois anticipant une nouvelle appréciation. Le renminbi bénéficie également de son rôle dans les stratégies cycliques, soutenu par la progression des métaux industriels et des valeurs financières mondiales. Les avancées technologiques chinoises pourraient attirer de nouveaux flux d'investissement, et nos prévisions de croissance supérieures au consensus pour 2026 et 2027 devraient constituer un soutien supplémentaire. Nous estimons que le renminbi peut s'apprécier face au dollar en 2026, avec un objectif à 6,8 USD/RMB.

### COUP DE PROJECTEUR SUR LES MÉTAUX

Avec l'essor de l'IA, la transition énergétique et la résurgence des risques géopolitiques — comme le met en lumière l'agenda politique particulièrement chargé pour 2026 (voir notre [CIO Perspectives : 10 points clés à surveiller en 2026](#)) —, ainsi qu'un regain d'intérêt pour la diversification, les métaux apparaissent particulièrement bien positionnés pour une performance solide. Parallèlement, l'offre limitée de nouvelles mines — résultant de la baisse de la teneur des minéraux, des retards dans l'obtention des permis et du sous-investissement — engendre des pénuries persistantes pour l'or, le cuivre et l'argent. La demande pour les métaux stratégiques demeure soutenue : les besoins croissants dans la défense (argent dans les missiles), l'électrification et les véhicules électriques (câblage en cuivre), la 5G (conducteurs en argent) et les centres de données pour l'IA (refroidissement et alimentation en cuivre) génèrent une demande structurelle inélastique, qui continue de dépasser une offre contrainte. S'agissant plus spécifiquement de l'or, les fondamentaux restent particulièrement robustes : intensification des tensions géopolitiques, diversification des réserves des banques centrales hors actifs libellés en dollar, et niveau élevé de dette publique dans les économies développées. Les récentes remises en cause de l'indépendance de la Fed par Donald Trump ont notamment contribué à la progression des prix de l'or, insufflant un nouvel élan à leur dynamique haussière. Dans ce contexte, nous avons révisé notre objectif de fin d'année pour l'or à 5 500 dollars l'once — un objectif qui pourrait rapidement devenir obsolète.

Avec la contribution de Yannis DJELLOULI

### GRAPHIQUE 2 : USD/JPY & DIFFÉRENTIEL DE RENDEMENT



Sources : Macrobond, Indosuez Wealth Management, janvier 2026.



DONNÉES AU 22 JANVIER 2026

OBLIGATIONS D'ÉTAT	RENDEMENT	VARIATION 4 SEMAINES (PB)	VARIATION ANNUELLE (PB)
Bons du Trésor américain 10 ans	4,24 %	11,14	7,79
France 10 ans	3,52 %	<b>-4,60</b>	<b>-4,70</b>
Allemagne 10 ans	2,89 %	2,60	3,30
Espagne 10 ans	3,27 %	<b>-1,70</b>	<b>-1,70</b>
Suisse 10 ans	0,30 %	<b>-3,40</b>	<b>-2,40</b>
Japon 10 ans	2,24 %	19,50	17,80

OBLIGATIONS	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Emprunts d'État émergents	42,17	1,42 %	1,44 %
Emprunts d'État en EUR	214,52	0,42 %	0,29 %
Entreprises haut rendement en EUR	243,45	0,57 %	0,51 %
Entreprises haut rendement en USD	396,29	0,94 %	0,71 %
Emprunts d'État américains	335,20	<b>-0,13 %</b>	<b>-0,24 %</b>
Entreprises émergentes	46,08	0,38 %	0,46 %

DEVISES	DERNIER SPOT	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
EUR/CHF	0,9276	<b>-0,09 %</b>	<b>-0,34 %</b>
GBP/USD	1,3501	<b>-0,15 %</b>	0,19 %
USD/CHF	0,7890	0,31 %	<b>-0,45 %</b>
EUR/USD	1,1755	<b>-0,25 %</b>	0,08 %
USD/JPY	158,4100	1,66 %	1,08 %

INDICE DE VOLATILITÉ	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES (POINT)	VARIATION ANNUELLE (POINT)
VIX	15,64	2,17	0,69

INDICES ACTIONS	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
S&P 500 (États-Unis)	6 913,35	<b>-0,27 %</b>	0,99 %
FTSE 100 (Royaume-Uni)	10 150,05	2,83 %	2,20 %
STOXX Europe 600	608,86	3,42 %	2,81 %
Topix	3 616,38	5,80 %	6,08 %
MSCI World	4 500,06	0,57 %	1,57 %
Shanghai SE Composite	4 723,71	1,75 %	2,03 %
MSCI Emerging Markets	1 495,16	7,43 %	6,46 %
MSCI Latam (Amérique Latine)	3 045,62	12,29 %	12,41 %
MSCI EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique)	279,67	7,04 %	7,89 %
MSCI Asia Ex Japan	964,42	6,69 %	5,58 %
CAC 40 (France)	8 148,89	0,56 %	<b>-0,01 %</b>
DAX (Allemagne)	24 856,47	2,12 %	1,49 %
MIB (Italie)	45 091,23	1,09 %	0,33 %
IBEX (Espagne)	17 663,40	2,86 %	2,05 %
SMI (Suisse)	13 228,40	<b>-0,11 %</b>	<b>-0,29 %</b>

MATIÈRES PREMIÈRES	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Aacier (CNY/Tonne)	3 075,00	<b>-1,28 %</b>	<b>-0,97 %</b>
Or (USD/Oz)	4 936,02	10,19 %	14,28 %
Pétrole brut (USD/Bbl)	59,36	1,73 %	3,38 %
Argent (USD/Oz)	96,37	35,68 %	36,50 %
Cuivre (USD/Tonne)	12 755,50	4,88 %	2,68 %
Gaz naturel (USD/MMBtu)	5,05	18,93 %	36,87 %

Sources : Bloomberg, Indosuez Wealth Management.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

## RENDEMENT MENSUEL DES INDICES, HORS DIVIDENDES

- FTSE 100
- Topix
- MSCI World
- MSCI EMEA
- MSCI Emerging Markets
- STOXX 600
- S&P 500
- Shanghai SE Composite
- MSCI Latam
- MSCI Asia Ex Japan

OCTOBRE 2025	NOVEMBRE 2025	DÉCEMBRE 2025	VARIATION 4 SEMAINES	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE (22.01.2026)
6,19 %	5,73 %	4,41 %	12,29 %	12,41 %
4,45 %	1,40 %	2,74 %	7,43 %	7,89 %
4,12 %	0,79 %	2,73 %	7,04 %	6,46 %
3,92 %	0,18 %	2,57 %	6,69 %	6,08 %
2,46 %	0,13 %	2,28 %	5,80 %	5,58 %
2,27 %	0,03 %	2,17 %	3,42 %	2,81 %
1,94 %	-1,79 %	0,90 %	2,83 %	2,20 %
1,02 %	-2,46 %	0,73 %	1,75 %	2,03 %
0,85 %	-2,47 %	-0,05 %	0,57 %	1,57 %
0,00 %	-2,91 %	-0,45 %	-0,27 %	0,99 %

Sources : Bloomberg, Indosuez Wealth Management.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

MEILLEURE PERFORMANCE  
+

MOINS BONNE PERFORMANCE



Découvrez l'équipe éditoriale internationale d'Indosuez Wealth Management, dédiée à transmettre avec précision et efficacité les stratégies d'investissement élaborées par nos experts à travers le monde, avec pour ambition de garantir à nos clients un service d'exception.

**Delphine  
DI PIZIO TIGER**  
Deputy Global Head of  
Investment Management

**Alexandre  
DRABOWICZ, CAIA**  
Global Chief  
Investment Officer

**Jérôme  
VAN DER BRUGGEN**  
Chief Market Strategist

**Bénédicte KUKLA**  
Chief Strategist

**Hans BEVERS**  
Chief Economist  
Degroof Petercam

**Lucas MERIC**  
Cross Asset Strategist

**Francis TAN**  
Chief Strategist Asia

**Alexandre GAUTHY**  
Senior Cross-Assets Manager /  
Market Forex Strategist

**Grégory STEINER, CFA**  
Global Head of  
Asset Allocation

**Jean-Marc TURIN, CFA**  
Head of Patrimonial Funds

**Adrien ROURE**  
Multi-Asset Portfolio Manager

**Mafalda DOS SANTOS**  
Global Head of  
Content Marketing

**Blockchain** : Technologie de stockage et de transmission d'informations, prenant la forme d'une base de données qui a la particularité d'être partagée simultanément avec tous ses utilisateurs et qui ne dépend généralement d'aucun organe central.

**BLS** : Bureau américain des statistiques de l'emploi (Bureau of Labor Statistics).

**BPA** : Bénéfice par action.

**Brent** : Un type de pétrole brut doux, souvent utilisé comme référence du cours du pétrole brut en Europe.

**Cycliques** : Les (valeurs) Cycliques désignent des entreprises soumises aux fluctuations de l'économie. Ces entreprises enregistrent des bénéfices plus élevés lorsque l'économie est en expansion.

**Défensives** : Les (valeurs) Défensives désignent des entreprises relativement à l'abri des fluctuations du contexte économique.

**Déflation** : La déflation est l'opposé de l'inflation. À l'inverse de cette dernière, elle se caractérise en effet par une baisse durable et auto-entretenue du niveau général des prix.

**Duration** : Elle évalue la sensibilité d'une obligation ou d'un fonds obligataire aux variations des taux d'intérêt. Cette valeur est exprimée en années. Plus la duration d'une obligation est longue, plus son cours est sensible aux variations des taux d'intérêt.

**EBIT (Earnings Before Interets and Taxes)** : Terme anglo-saxon désignant les bénéfices générés avant la prise en compte des intérêts financiers et des impôts. Ce ratio, qui correspond à la notion de résultat d'exploitation, est calculé en soustrayant les dépenses hors exploitation aux bénéfices.

**EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation)** : Ce ratio est calculé en rajoutant les intérêts financiers, les impôts, la dépréciation et les charges d'amortissement aux bénéfices. Il est utilisé pour mesurer la rentabilité du cycle d'exploitation de l'entreprise avant les dépenses hors exploitation et les charges hors caisse.

**ESG** : Système de notation extra-financière des entreprises sur les piliers Environnement, Social et Gouvernance qui permet d'évaluer la soutenabilité et l'impact éthique d'un investissement dans une société.

**Fed** : Réserve fédérale américaine, c.-à-d. la banque centrale des États-Unis.

**FDIC** : Federal Deposit Insurance Corporation est une agence indépendante du gouvernement des États-Unis qui assure les dépôts des particuliers dans les banques et autres institutions financières jusqu'à 250 000 dollars en cas de faillite de la banque.

**FMI** : le Fonds monétaire international.

**FOMC (Federal Open Market Committee)** : Il est l'organe de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine.

**GENIUS Act** : est l'acronyme de Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act est une loi fédérale américaine adoptée en juillet 2025 qui établit un cadre réglementaire pour les *stablecoins*, des cryptomonnaies dont la valeur est adossée à une monnaie fiduciaire comme le dollar américain.

**Growth** : Le style *Growth* désigne des entreprises dont le chiffre d'affaires et les bénéfices devraient croître à un rythme plus rapide que la moyenne du marché. Les actions *Growth* se caractérisent généralement par des valorisations supérieures à celle du marché dans son ensemble.

**IDA** : Indice des directeurs d'achat, PMI (Purchasing Manager Index) en anglais.

**Indice de surprises économiques** : Mesure le niveau de variation des données macroéconomiques publiées par rapport aux anticipations des prévisionnistes.

**IPC (indice des prix à la consommation)** : Cet indice estime le niveau général des prix auquel est confronté un ménage type sur la base d'un panier de consommation moyen de biens et de services. Il est l'instrument de mesure de l'inflation le plus couramment utilisé.

**ISM** : Institute for Supply Management, Institut pour la gestion de l'approvisionnement en français.

**ISR** : Investissement socialement responsable.

**Notations** : Les notations des obligations vont généralement de AAA (meilleure qualité) à C (qualité la plus faible), dans un ordre décroissant : AAA - AA - A - BBB - BB - B - CCC - CC - C.

**Obligations à haut rendement** : Les obligations à haut rendement sont de moins bonne qualité que les obligations *investment grade* tout en faisant et pour la plupart d'entre elles, l'objet d'une notation par une agence spécialisée.

**OCDE** : Organisation de coopération et de développement économiques.

**« One Big Beautiful Bill Act » (en français, Grande et belle loi)** : Est le nom donné à un projet de loi global de réconciliation budgétaire adopté par le Congrès américain et signé par le président Trump le 4 juillet 2025. C'est une législation vaste et complexe qui comprend de nombreuses dispositions affectant divers aspects de la vie américaine, notamment les impôts, les soins de santé, la politique énergétique, et bien plus encore.

**OPEC** : Organisation des pays producteurs de pétrole composée de 14 membres.

**OPEC+** : Organisation constituée des pays de l'OPEC et de 10 autres pays producteurs, dont la Russie, le Mexique et le Kazakhstan.

**OMC** : Organisation mondiale du commerce.

**PIB (produit intérieur brut)** : Mesure le niveau de production de biens et services d'un pays au cours d'une année par les agents résidant à l'intérieur du territoire national.

**Point de base (pb)** : 1 point de base = 0,01 %.

**Point mort d'inflation (ou « inflation break-even » en anglais)** : Niveau d'inflation qui équilibre les rendements des obligations nominales et des obligations indexées sur l'inflation (de maturité et de qualité identiques). En d'autres termes, c'est le niveau d'inflation pour lequel un investisseur est indifférent entre la détention d'une obligation nominale ou d'une obligation indexée sur l'inflation. Il représente ainsi les anticipations d'inflation sur une zone géographique pour une certaine maturité.

**Qualité** : Le style Qualité désigne des entreprises affichant des bénéfices plus élevés et plus réguliers associés à un faible endettement, ainsi que d'autres indicateurs de stabilité des bénéfices et de bonne gouvernance. Les actions de Qualité se caractérisent par un rendement élevé des capitaux propres, un ratio dette/capitaux propres raisonnable et une moindre variabilité des bénéfices.

**Quantitative easing QE (Assouplissement quantitatif)** : Instrument de politique monétaire par l'intermédiaire duquel la banque centrale acquiert des actifs, par exemple des obligations, afin d'injecter des liquidités dans l'économie.

**SAFE (« Security Action For Europe »)** : est un programme européen doté de 150 milliards d'euros visant à faciliter les achats d'armement en commun par les États membres de l'UE. Il fait partie d'un plan plus large de réarmement du continent, présenté par la Commission européenne, qui vise à mobiliser jusqu'à 800 milliards d'euros.

**SEC (Securities and Exchange Commission)** : Organisme fédéral américain indépendant en charge du bon fonctionnement des marchés financiers.

**Spread (pour Spread de crédit)** : Correspond à l'écart entre deux actifs, généralement entre les taux d'intérêt, par exemple entre le taux d'une obligation d'entreprise et celui d'une obligation d'État.

**Stagflation** : La stagflation désigne une situation dans laquelle une inflation élevée coexiste avec une stagnation de la production économique.

**Taux swap d'inflation 5 ans dans 5 ans** : Mesure du marché de ce que seront les anticipations d'inflation à cinq ans dans cinq ans. Il donne une fenêtre sur la façon dont les anticipations d'inflation peuvent changer à l'avenir.

**Value** : Le style Value désigne des entreprises qui se négocient avec une débote par rapport à leurs fondamentaux. Les actions Value se caractérisent par un rendement du dividende élevé et de faibles ratios cours/valeur comptable et cours/bénéfices.

**VIX** : Indice de volatilité implicite de l'indice S&P 500. Il mesure les anticipations des opérateurs sur la volatilité à 30 jours sur la base des options contractées sur l'indice.



Ce document intitulé « Monthly House View » (la « Brochure ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

Les langues dans lesquelles la Brochure est rédigée font partie des langues de travail d'Indosuez Wealth Management.

Les informations publiées dans la Brochure n'ont pas été revues ni soumises à l'approbation ou l'autorisation d'une quelconque autorité de régulation ou de marché dans aucune juridiction.

La Brochure n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier.

La Brochure n'est pas destinée à des personnes citoyennes, domiciliées ou résidentes d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa disponibilité ou son utilisation contreviendraient aux lois ou réglementations applicables.

Le présent document ne constitue ni ne contient une offre ou une invitation à acheter ou à vendre un instrument et/ou un service financier, quel qu'il soit. De même, il ne constitue en aucune manière un conseil ou une recommandation de stratégie, d'investissement ou de désinvestissement personnalisé ou général, ni un conseil juridique ou fiscal, un conseil en matière d'audit ou tout autre conseil de nature professionnelle. En aucun cas ce document n'affirme qu'un investissement ou une stratégie est adapté et approprié à une situation individuelle ou qu'un investissement ou une stratégie constitue un conseil en investissement personnalisé pour un investisseur.

Sauf indication contraire, la date pertinente dans ce document est la date d'édition mentionnée à la dernière page du présent avertissement. Les informations contenues dans le présent document sont fondées sur des sources considérées comme fiables. Nous faisons de notre mieux pour assurer l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Toutes les informations, ainsi que tous les prix, valorisations de marché et calculs indiqués dans le présent document sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les prix et les performances passées ne préjugent pas nécessairement des prix et des performances futurs.

Les risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Avant toute transaction, vous devez consulter votre conseiller et, si nécessaire, obtenir l'avis d'un conseiller professionnel indépendant concernant les risques et toutes les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales comptables et de crédit. Nous vous recommandons de contacter vos conseillers habituels afin de prendre vos décisions de manière indépendante, à la lumière de votre situation financière et de vos connaissances et expérience financières.

Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou les revenus de l'investissement après conversion dans la monnaie de référence de l'investisseur.

CA Indosuez, société de droit français, maison mère de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales ou entités apparentées, à savoir CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales, succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Chacune des filiales, leurs propres filiales, succursales et bureaux de représentation, ainsi que chacune des autres entités de Indosuez Wealth Management sont désignées individuellement par l'« Entité » et collectivement par les « Entités ».

Les Entités ou leurs actionnaires et plus généralement les entreprises du groupe Crédit Agricole (le Groupe) ainsi que, respectivement, leurs mandataires sociaux, dirigeants ou employés peuvent, en leur nom personnel ou au nom et pour le compte de tiers, réaliser des transactions sur les instruments financiers présentés dans la Brochure, détenir d'autres instruments financiers liés à l'émetteur ou au garant de ces instruments financiers, ou fournir ou chercher à fournir des services concernant les titres, des services financiers ou tout autre type de service pour ou à partir des Entités. Lorsqu'une Entité et/ou une entité du Groupe Crédit Agricole agit en tant que conseiller et/ou gérant, administrateur, distributeur ou agent de placement pour certains produits ou services mentionnés dans la Brochure, ou exécute d'autres services dans lesquels une Entité ou le Groupe Crédit Agricole détient ou est susceptible de détenir un intérêt direct ou indirect, votre Entité accorde la priorité à l'intérêt de l'investisseur.

Certains investissements, produits et services, y compris la garde des titres, peuvent être soumis à des restrictions légales et réglementaires ou ne pas être disponibles dans le monde entier sans restriction, compte tenu de la législation de votre pays d'origine, de votre pays de résidence ou de tout autre pays avec lequel vous pourriez avoir des liens. En particulier, les produits et services présentés dans la Brochure ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis et du Canada. Ces produits ou services peuvent être fournis par les Entités selon leurs prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve de leur licence. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

Veuillez contacter votre chargé de relations clientèle pour plus d'informations.

Chaque entité met la Brochure à la disposition de ses clients conformément aux réglementations applicables :

- **en France** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et l'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635 (numéro individuel d'identification d'assujetti TVA : FR 075 72 17 16 35) ;
- **au Luxembourg** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;

• **en Espagne** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana ([www.bde.es](http://www.bde.es)) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176, F 1, S 8, H M-543170, CIF ;

• **en Italie** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, 20121 Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;

• **au Portugal** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;

• **en Belgique** : la Brochure est distribuée par la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;

• **au sein de l'Union européenne** : la Brochure peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;

• **à Monaco** : la Brochure est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 565U0341, agrément : EC/2012-08 ;

• **en Suisse** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanzaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Brochure est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Brochure ;

• **dans la Région administrative spéciale de Hong Kong** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway - Hong Kong. Aucune information contenue dans la Brochure ne constitue une recommandation d'investissement. La Brochure n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Brochure et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571)(SFO) ;

• **à Singapour** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, 101 Central Boulevard Towers, 018916 Singapour. A Singapour, la Brochure est destinée exclusivement aux Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour 2001. Pour toute question concernant la Brochure, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;

• **au DIFC** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC P0 Box 507232 Dubaï - UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente Brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente Brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente Brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;

• **aux EAU** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Nayel & Bin Hamal Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Emirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Emirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Brochure ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;

• **autres pays** : les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette Brochure. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

La Brochure ne peut être photocopiée, reproduite ou distribuée, en partie ou en totalité, sous quelque forme que ce soit, sans l'accord préalable de votre Banque.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédits photo : Adobe Stock, Shutterstock.

Achevé de rédiger le 23.01.2026.



# Présence internationale

## NOTRE HISTOIRE

Indosuez Wealth Management est la marque mondiale de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, 10ème banque au monde par le bilan (The Banker 2025).

Depuis plus de 150 ans, Indosuez Wealth Management accompagne des grands clients privés, familles, entrepreneurs et investisseurs professionnels pour la gestion de leur patrimoine privé comme professionnel. La banque propose une approche sur-mesure permettant à chacun de ses clients de préserver et développer son patrimoine au plus près de ses aspirations. Ses équipes proposent un continuum de services et d'offres intégrant conseil, financement, solutions d'investissement, fund servicing, solutions technologiques et bancaires.

Indosuez Wealth Management rassemble plus de 4 300 collaborateurs dans 15 territoires à travers le monde : en Europe (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Monaco et Suisse), en Asie-Pacifique (Hong Kong RAS, Nouvelle-Calédonie et Singapour), et au Moyen-Orient (Abu Dhabi, Dubaï).

Avec 215 milliards d'euros d'actifs clients à fin décembre 2024, Indosuez Wealth Management figure parmi les leaders européens de la gestion de fortune.

Plus d'informations sur <https://ca-indosuez.com/>



## INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

Indosuez Wealth Management s'appuie sur un patrimoine exceptionnellement riche, fondé sur des relations à long terme, une expertise financière et notre réseau financier international :

## Asie Pacifique

### HONG KONG RAS

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway  
Hong Kong  
T. +852 37 63 68 68

### NOUMÉA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque,  
Anse Vata  
98800 Nouméa - Nouvelle-Calédonie  
T. +687 27 88 38

### SINGAPOUR

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,  
IOI Central Boulevard Towers,  
018916 Singapour  
T. +65 64 23 03 25

## Europe

### BRUXELLES

Rue de l'Industrie 44  
1000 Bruxelles - Belgique  
T. +32 2 287 9111

### GENÈVE

Quai Général-Guisan 4  
1204 Genève - Suisse  
T. +41 58 321 90 00

### LISBONNE

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB  
1250 - 147 Lisbonne - Portugal  
T. +351 211 255 360

### LUXEMBOURG

39, Allée Scheffer  
L-2520 Luxembourg  
T. +352 24 671

### MADRID

Paseo de la Castellana 1  
28046 Madrid - Espagne  
T. +34 91 310 99 10

### MILAN

Piazza Cavour 2  
20121 Milan - Italie  
T. +39 02 722 061

### MONACO

11, Boulevard Albert 1<sup>er</sup>  
98000 Monaco  
T. +377 93 10 20 00

### PARIS

17, Rue du Docteur Lancereaux  
75008 Paris - France  
T. +33 1 40 75 62 62

## Moyen-Orient

### ABU DHABI

Zayed - The 1<sup>st</sup> Street -  
Nayel & Bin Harmal Tower,  
5th Floor office 504  
PO Box 44836 Abu Dhabi  
T. +971 2 631 24 00

### DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2  
Level 23 Unit 4 DIFC  
PO Box 507232 Dubaï  
T. +971 4 350 60 00

