

Septembre 2026

Perspectives de marché WisdomTree : Investir dans le changement structurel

WisdomTree®

WisdomTree.com
+44 (0) 207 448 4330

Auteurs



Christopher Gannatti
Global Head of Research



Pierre Debru
Head of Research, Europe



Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research



Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research



Mobeen Tahir
Director, Macroeconomics and Thematic Research



Piergiacomo Braganti
Director, Macroeconomic Research



Dovile Silenskyte
Director, Digital Assets Research



Ayush Babel
Director, Quantitative Research



Luca Berlanda
Director, Quantitative Research



Ben Burden
Associate Director, Digital Assets Research



Elvira Kuramshina
Associate Director, Quantitative Research



Tobias Lazar
Associate Director, Quantitative Research



Blake Heimann
Associate Director, Quantitative Research



Baoqi Zhu
Associate Director, Quantitative Research and Multi-Asset Solutions



Akhil Goyal
Analyst, Quantitative Research

Sommaire

1. Perspectives des matières premières : Le témoin ne tombe jamais, mais celui qui le porte change constamment 2

2. Perspectives actions : Élargir la base 23

3. Perspectives thématiques : Nous sommes entrés dans l'ère de l'investissement thématique 42

4. Perspectives sur les cryptomonnaies : L'adoption pourrait définir le prochain cycle 59

1.

Perspectives des matières premières : Le témoin ne tombe jamais, mais celui qui le porte change constamment

Dans cette section

01 Géopolitique : Le conflit iranien et la réévaluation du risque lié aux points de passage stratégiques 3

02 Élections de mi-mandat américaines : Hausse marquée des factures, forces structurelles et pression sur la politique 6

03 Autonomie stratégique : La détermination des pays occidentaux à mettre en place leurs propres chaînes d'approvisionnement en métaux stratégiques 8

04 Inflation : Énergie, IA et fondements de la thématique de l'or 10

05 Électrification mondiale : Les arguments structurels en faveur des métaux et leur renforcement continu 11

06 Demande liée à l'IA et à la défense : Métaux stratégiques et perspective d'un resserrement de l'offre 15

07 Météo : Le retour d'El Niño et la pression sur un système alimentaire déjà fragile 17

08 Matières premières diversifiées : Un nouvel élément plaide en faveur d'une allocation stratégique aux matières premières 19

09 Conclusion 22

Imaginez le marché des matières premières en 2026 comme une course de relais, mais d'une rare turbulence. Les métaux précieux ont été les premiers à s'élancer, l'or et l'argent atteignant des sommets inédits. Le conflit iranien a déclenché un choc pétrolier, provoqué une baisse des stocks et entraîné une hausse des primes de risque géopolitique. Les métaux ont ensuite pris le devant de la scène, l'essor de l'IA et la hausse des dépenses militaires venant se confronter à une offre structurellement restreinte. L'agriculture s'est alors mobilisée, au moment même où El Niño faisait son retour, frappant un système alimentaire déjà fragilisé par les difficultés d'approvisionnement en engrais. Les coureurs ont changé. Mais la course ne s'est pas arrêtée. Et surtout, nul ne saurait vous dire avec certitude qui assurera la dernière relève.

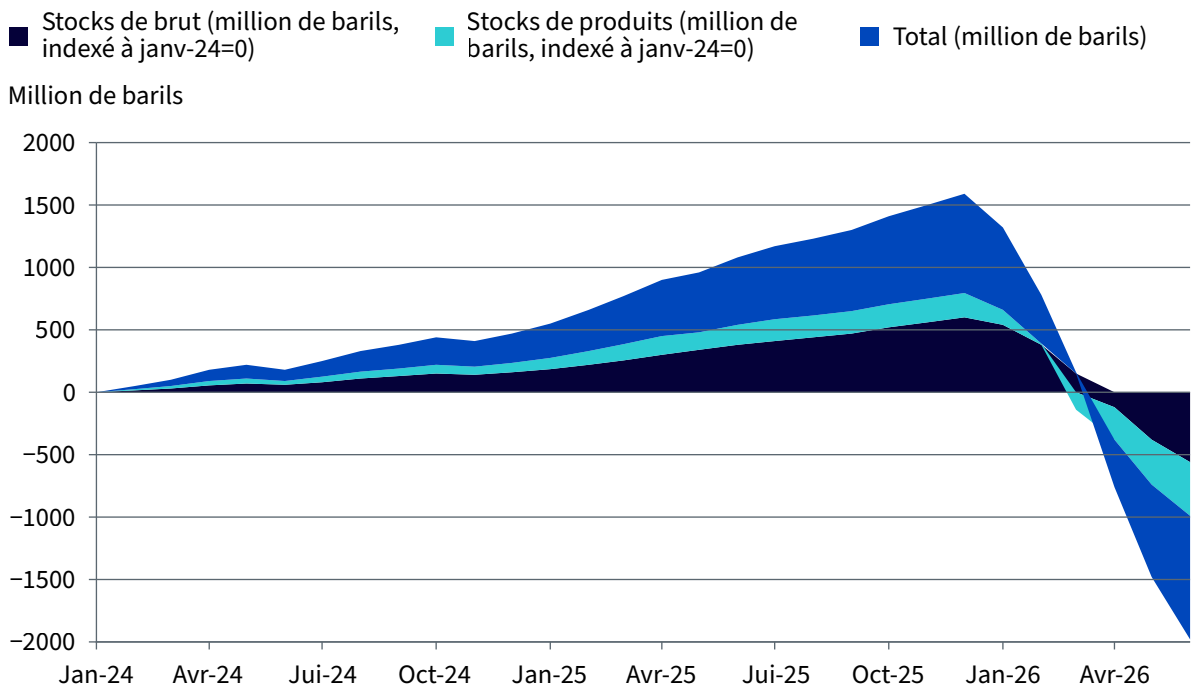
Dans cette analyse, nous abordons sept thèmes que nous estimons déterminants pour l'évolution du contexte : des répercussions persistantes du conflit iranien et des élections américaines de mi-mandat, à la demande structurelle de métaux alimentée par l'essor de l'électrification, de l'intelligence artificielle et de la défense, sans oublier les risques qui menacent en silence le système alimentaire, évoluant plus discrètement en toile de fond. Dans l'ensemble, ces facteurs militent pour conserver une exposition diversifiée à l'ensemble des matières premières.

Géopolitique : Le conflit iranien et la réévaluation du risque lié aux points de passage stratégiques

Le premier semestre 2026 a été marqué par un événement macroéconomique de premier plan : le début de la guerre opposant les États-Unis à l'Iran. Le conflit a bouleversé le trafic maritime dans le détroit d'Ormuz, passage clé pour l'énergie à l'échelle mondiale, tout en causant des dégâts aux infrastructures de la région. Parmi les sites touchés figure une importante installation de gaz naturel liquéfié (GNL) au Qatar, dont la remise en service pourrait prendre plusieurs années.

Les conséquences sur le marché de l'énergie ont été immédiates. Les prix du pétrole brut ont pratiquement doublé en glissement annuel au pic de la perturbation. De leur côté, les produits raffinés se sont encore davantage tendus : le spread crack essence aux États-Unis a dépassé 53 USD par baril début juillet 2026, un niveau inédit depuis la crise énergétique provoquée par le conflit Russie–Ukraine en 2022, conséquence d'une offre de produits restée inférieure à la reprise des expéditions de brut via le détroit. Dans notre analyse précédente, nous soulignions que le pétrole entamerait 2026 avec une protection robuste, bénéficiant des volumes de stocks importants constitués en 2025. Ce matelas a parfaitement joué son rôle en amortissant le choc initial, mais a été largement entamé : les estimations évoquent une diminution cumulée proche de 2 milliards de barils des stocks de brut et de produits. Les amortisseurs du marché n'ont jamais été aussi minces depuis plusieurs années, rendant ainsi les prix plus vulnérables à la moindre nouvelle perturbation.

Figure 1 : Stocks mondiaux de pétrole brut et de produits raffinés



Source : WisdomTree, Agence internationale de l'énergie, Bloomberg. Janvier 2024 à juin 2026. **Les performances passées ne garantissent en rien les résultats à venir ; tout investissement comporte un risque de perte en capital.**

Le détroit d'Ormuz joue un rôle dont l'importance va bien au-delà du seul secteur des hydrocarbures. Près de 20 % du commerce mondial de pétrole et de GNL passent par le détroit. Mais ce n'est pas tout. Presque un tiers des échanges mondiaux d'engrais y transitent également, incluant environ 23 % de l'ammoniac, 34 % de l'urée et 20 % du phosphate. Les prix des engrais illustrent bien la rapidité avec laquelle la situation peut changer : en l'espace de quelques semaines après le début du conflit, le prix de référence de l'urée avait presque doublé. Puis, avec la reprise du transport maritime, il est revenu début juin à son niveau d'origine. C'est cette volatilité, bien plus qu'un seuil de prix précis, qui est déterminante. Depuis le début du conflit, les prix des cultures n'ont pas suivi la hausse des coûts des intrants, ce qui a creusé l'écart entre les deux. Si les prix des engrais venaient à repartir à la hausse, qu'il s'agisse de nouvelles perturbations, de la demande saisonnière ou des risques de rendement liés à El Niño mentionnés plus loin, les producteurs pourraient peiner davantage à en supporter l'impact que ne le suggère la récente stabilité des prix agricoles. Le risque d'inflation alimentaire resterait alors présent jusqu'en 2027.

Le choc a également touché l'ensemble du secteur des matières premières. L'or a d'abord fléchi, les investisseurs cédant en priorité leurs actifs les plus liquides pour couvrir leurs besoins de financement ; ce n'est qu'ensuite que les tensions géopolitiques ont à nouveau dominé.



Les métaux dont la production exige beaucoup d'énergie, à l'image de l'aluminium, ont vu leurs coûts énergétiques grimper. Parallèlement, les frais de fret et d'assurance se sont alourdis sur les principales routes maritimes.

Désormais, grâce au protocole d'accord conclu entre les États-Unis et l'Iran, les marchés tablent sur un retour progressif à la normale du trafic maritime dans le détroit. Toutefois, la prudence demeure de mise quant à une résolution totale de la crise, la résurgence des tensions en juillet et l'absence durable de paix tempérant tout optimisme. Des stocks au plus bas, une capacité de raffinage limitée et une exposition accrue au risque médiatique militent en faveur d'une prime de risque géopolitique durablement plus élevée sur l'ensemble des marchés de l'énergie.

De façon plus générale, le conflit a accéléré la dynamique mondiale en faveur de la sécurité énergétique, soutenant les investissements de longue durée dans les services pétroliers, la production nucléaire et renouvelable, ainsi que dans les minerais essentiels qui les sous-tendent. La fragmentation géopolitique s'avère structurellement inflationniste et structurellement favorable aux actifs tangibles.

Élections de mi-mandat américaines : Hausse marquée des factures, forces structurelles et pression sur la politique

Aux États-Unis, les tarifs de l'électricité pour les particuliers ont augmenté de 40 % depuis 2021, et les prix du gaz résidentiel d'environ 40 % depuis 2019, tous deux progressant bien plus vite que l'inflation. Avec 80 millions d'Américains rencontrant des difficultés à payer leurs factures d'énergie, l'accessibilité énergétique devrait peser de plus en plus sur les politiques, quel que soit le parti qui contrôlera le Congrès après novembre.

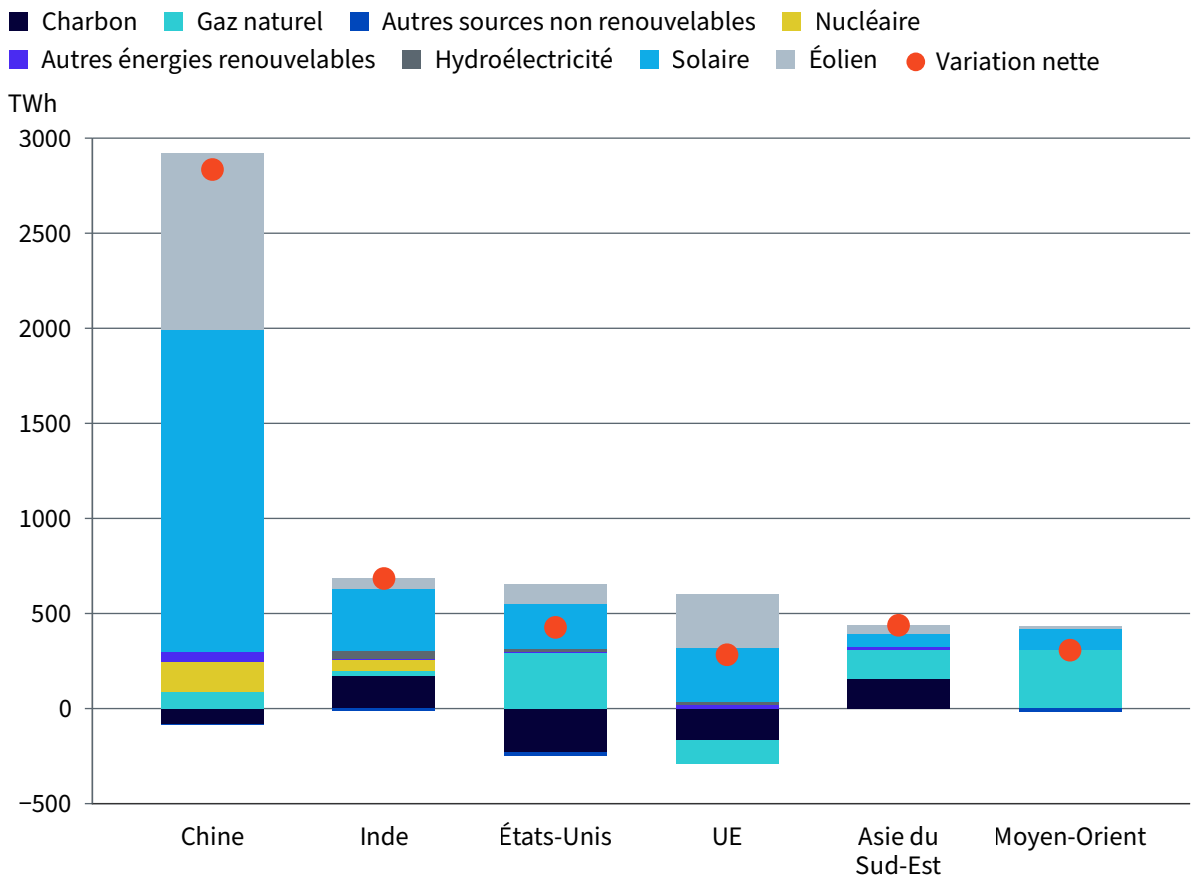
Les priorités inscrites à l'agenda des décideurs politiques risquent, inévitablement, d'influencer les marchés des matières premières. Un Congrès à majorité républicaine serait sans doute enclin à soutenir la production de gaz naturel. Une majorité démocrate permettrait de lever certains des freins pesant sur les énergies renouvelables, en particulier les remises en question des crédits d'impôt de l'IRA[1] ainsi que les récentes restrictions d'autorisation concernant l'éolien terrestre et le solaire, mesures que l'administration actuelle a d'ailleurs promues avec vigueur. Bénéficiant d'un appui bipartisan en faveur du nucléaire, l'uranium demeure en dehors des polémiques politiques.

Il arrive aussi que les investisseurs misent sur une meilleure visibilité une fois les élections passées, ce qui peut alors apporter un soutien plus large aux actifs risqués. D'après BNY Investments[2], depuis les années 1950, le S&P 500 affiche en moyenne une progression de 16,6 % durant les 12 mois qui suivent les élections de mi-mandat. En revanche, la dynamique à l'œuvre sur les marchés des matières premières diffère sensiblement. D'après notre analyse de l'indice Bloomberg Commodity (BCOM), dont l'historique ne remonte qu'à 1998, aucun schéma récurrent n'apparaît après les élections de mi-mandat. C'est pourquoi il est préférable de s'attacher à l'évolution structurelle, plutôt que de chercher à prédire les résultats politiques ou les orientations des politiques publiques.

1 Inflation Reduction Act.

2 BNY Mellon, mai 2026. How Do Midterm Elections Impact Markets Over Time? | BNY Investments.

Figure 2 : Aux États-Unis, le gaz naturel et les énergies renouvelables sont appelés à occuper une place de choix dans le développement des capacités de production d'électricité



Source : AIE (2026), Évolution de la production d'électricité par source dans différentes régions, 2025-2030, AIE, Paris https://www.iea.org/data-and-statistics/charts/change-in-electricity-generation-by-source-in-selected-regions-2025-2030, Licence : CC BY 4.0.

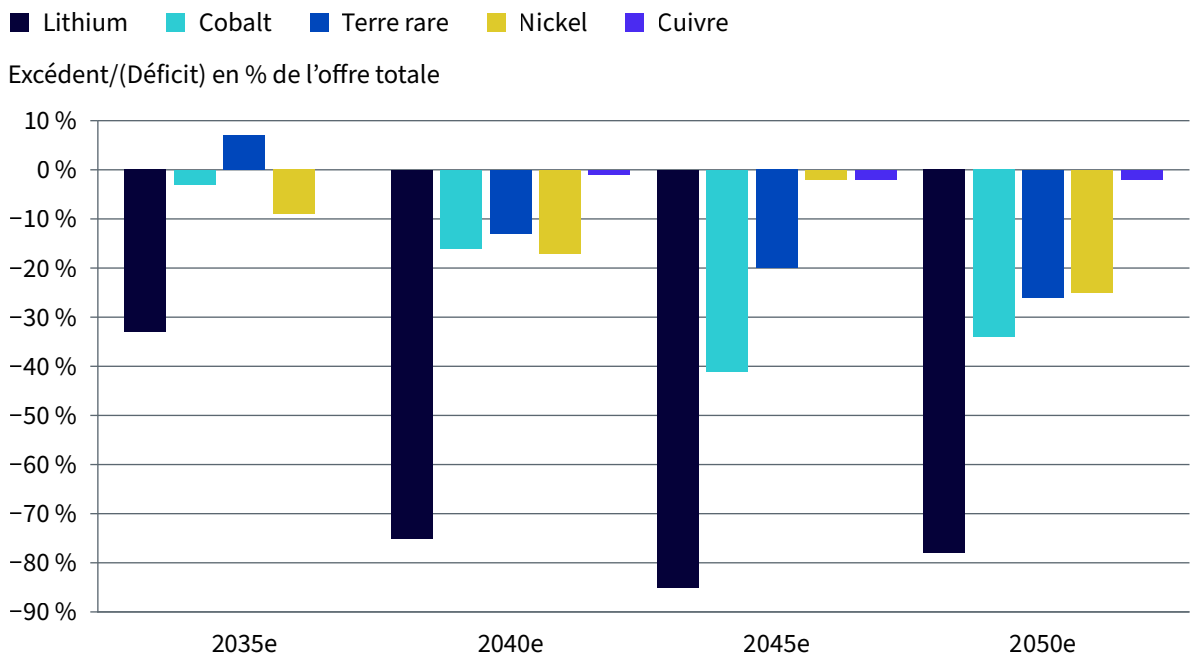
Les prévisions ne constituent pas un indicateur des performances futures et tout investissement comporte des risques et des incertitudes.

D'un point de vue structurel, l'Agence internationale de l'énergie (AIE) anticipe une croissance annuelle mondiale des énergies renouvelables d'environ 8 % jusqu'en 2030, et ce, malgré les obstacles politiques que soulève l'administration américaine en place. Avec la hausse persistante des factures d'énergie pour les consommateurs américains et la volatilité constante des prix des combustibles fossiles due aux chocs géopolitiques, les énergies renouvelables, largement à l'abri de ces deux écueils, devraient voir leur attrait s'accroître. Selon nous, la politique finira par céder devant les énergies renouvelables, ou, à tout le moins, elle ne parviendra pas à en ralentir la progression.

Autonomie stratégique : La détermination des pays occidentaux à mettre en place leurs propres chaînes d'approvisionnement en métaux stratégiques

D'après les prévisions de Wood Mackenzie et Morgan Stanley, nombre de matières premières stratégiques, essentielles pour l'énergie, les infrastructures, l'IA, la défense ou encore d'autres secteurs, devraient non seulement être sous-approvisionnées, mais également enregistrer des pénuries significatives au cours des prochaines années. Le lithium, par exemple, pourrait afficher un déficit d'approvisionnement de 85 % d'ici à 2045 ; quant au cobalt, il s'achemine vers un déficit de 41 %. Les deux métaux sont essentiels au stockage de l'énergie dans les batteries. Les terres rares, le nickel et le cuivre évoluent tous dans la même direction. Ce sont sans doute des écarts structurels, et non de simples manques à la marge.

Figure 3 : On s'attend à ce que l'offre de nombreux métaux stratégiques accuse des déficits marqués



Source : Wood Mackenzie, estimations de Morgan Stanley Research, mai 2025. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur de performance future et tout investissement comporte des risques et des incertitudes.**

La situation se complique davantage en raison de l'état actuel de la chaîne d'approvisionnement. La Chine occupe une position dominante dans le traitement et le raffinage de l'ensemble de ces métaux : elle contrôle près de 87 % de la séparation des terres rares, 73 % du traitement du lithium, 61 % du raffinage du nickel, ainsi que 47 % de la fusion du cuivre[3]. Dans les pays occidentaux, les déficits trahissent aussi une forme de dépendance.

3 Morgan Stanley, Wood Mackenzie, 2025.

Pourtant, les gouvernements interviennent, et ce avec une vigueur dépassant nettement les attentes habituelles du marché. Dans un article récent du blog WisdomTree, nous soulignons que les gouvernements ne se contentent plus d'un simple rôle de régulateur sur ces marchés, mais s'imposent désormais comme de véritables acteurs. Les États-Unis investissent dans des producteurs de minerais critiques. En 2025, le Pentagone prévoit d'acquérir pour environ 400 millions de dollars d'actions privilégiées auprès de MP Materials[4]. En octobre 2025, le département de la Défense des États-Unis a investi 35,6 millions de dollars dans les projets miniers de Trilogy Metals en Alaska. L'objectif étant de favoriser la production nationale de cuivre, cobalt, zinc, argent et germanium, en exploitant l'un des districts cuprifères les plus prometteurs à l'échelle mondiale[5]. Dans le cadre de sa législation relative aux matières premières critiques, l'Union européenne (UE) a retenu 47 projets stratégiques[6] auxquels elle a apporté son soutien via un financement de 2 milliards € accordé par la Banque européenne d'investissement en 2025[7]. Le Japon a conclu avec Lynas, un producteur australien de terres rares, un accord d'approvisionnement à long terme, valable jusqu'en 2038 et assorti d'un prix plancher pour ces matériaux. Nous anticipons une accélération de cette dynamique dans les prochains mois.

L'autonomie stratégique revêt aussi une autre dimension, notamment sous l'administration américaine actuelle : celle des droits de douane. C'est dans l'histoire des droits de douane sur le cuivre que ce phénomène s'est exprimé de la façon la plus flagrante. Lorsque Trump a instauré en août 2025 des droits de douane de 50 % sur le cuivre semi-fini, les négociants se sont empressés de constituer d'importants stocks en prévision, provoquant ainsi une flambée des réserves sur le COMEX et un écart marqué des prix du COMEX par rapport à ceux du London Metal Exchange (LME). Cependant, en l'absence de mise en place de ces droits de douane sur le cuivre raffiné, les prix du COMEX ont brutalement chuté, une illustration frappante de l'influence oscillante des politiques sur les marchés des matières premières. La saga des droits de douane n'est pas encore terminée. Le département du Commerce procède à un nouvel examen des droits de douane applicables au cuivre raffiné, susceptible d'entraîner l'instauration de droits de 15 % dès 2027, puis de 30 % en 2028.

> Le cuivre illustre de façon spectaculaire la capacité de la politique commerciale à bouleverser en un rien de temps les marchés physiques des matières premières.

4 CNBC, juillet 2025.

5 Trilogy Metals, octobre 2025.

6 Commission européenne, mars 2025. La Commission a retenu 47 projets stratégiques visant à sécuriser et à diversifier l'accès aux matières premières dans l'UE.

7 Banque européenne d'investissement, mars 2025. La BEI renforce les financements pour la sécurité et la défense et pour les matières premières critiques en Europe

Cette perspective a déjà provoqué une seconde vague de constitution de stocks. Le cuivre illustre de façon spectaculaire la capacité de la politique commerciale à bouleverser en un rien de temps les marchés physiques des matières premières. Qu'ils soient effectivement instaurés ou non, les droits de douane sur le cuivre raffiné font planer un risque constant de volatilité liée à ces mesures. Un paramètre avec lequel les investisseurs devront composer, du moins pour l'avenir prévisible.

Inflation : Énergie, IA et fondements de la thématique de l'or

Le choc énergétique s'est vite transmis à l'inflation globale et, surtout, aux anticipations d'inflation. Aux États-Unis, l'inflation des dépenses de consommation personnelle s'est établie à près de 3,9 % au deuxième trimestre 2026. Parallèlement, la zone euro enregistre une reprise de l'inflation sous-jacente. La politique monétaire a suivi le mouvement : la Fed, désormais dirigée par une nouvelle équipe, a abandonné sa politique d'orientation prospective. Près de la moitié des membres du Federal Open Market Committee anticipent ainsi au moins une hausse de taux. De son côté, la Banque centrale européenne a relevé ses taux en juin, revenant partiellement sur l'assouplissement qui était envisagé pour 2025.

L'IA complexifie la situation dans les deux sens. Les progrès technologiques commencent à produire des gains de productivité, qui devraient, à moyen terme, exercer une pression désinflationniste. À court terme, toutefois, la construction en elle-même pèse sur les prix : les centres de données captent une électricité déjà rare, mobilisent du matériel réseau et une main-d'œuvre spécialisée, tandis que les délais de livraison des transformateurs dépassent désormais deux ans aux États-Unis. À notre avis, l'IA est d'abord inflationniste avant d'être désinflationniste. Si l'inflation américaine devrait retomber à 2,2 % d'ici la mi-2027, à mesure que les marchés de l'énergie se stabilisent, il est probable que son niveau plancher restera supérieur à celui observé au cours de la décennie écoulée.

Ce débat structure les perspectives pour l'or. L'or a inscrit un sommet historique en séance à 5 595 $/oz[8] en janvier 2026, avant de subir une nette correction et de clore le premier semestre 2026 sous son niveau du début d'année. Trois éléments ont conduit à ce retournement : la désignation d'un nouveau président à la tête de la Réserve fédérale a ravivé la confiance dans l'indépendance de la politique monétaire, ce qui a contribué à réduire une partie de la prime de risque politique pesant sur l'or ; le début du conflit iranien, quant à lui, a d'abord provoqué des ventes dictées par des besoins de liquidité, l'or étant utilisé comme source de fonds ; enfin, le rythme des achats émanant du nouveau groupe structurel, englobant notamment les flux des assureurs chinois, les allocations des fonds de pension indiens et les réserves adossées à des stablecoins, a marqué un net ralentissement.

8 Cours de l'or au 29 janvier 2026, World Gold Council.

Nous voyons dans cette correction un ajustement sain, et non la conclusion du marché haussier structurel. La prime de valorisation ayant marqué le rebond de 2025-2026 s'est en grande partie estompée ; l'or se négocie désormais à un niveau proche de notre estimation de sa juste valeur, retrouvant ainsi une dynamique essentiellement influencée par les facteurs macroéconomiques. En appliquant à notre modèle d'évaluation les prévisions consensuelles relatives à l'inflation, aux rendements des bons du Trésor et au dollar américain, on aboutit à un prix de l'or avoisinant 4 563 USD l'once à l'horizon du deuxième trimestre 2027.[9]

Électrification mondiale : Les arguments structurels en faveur des métaux et leur renforcement continu

Graphique 1 : Avez-vous vu l'un de ceux-ci récemment ?



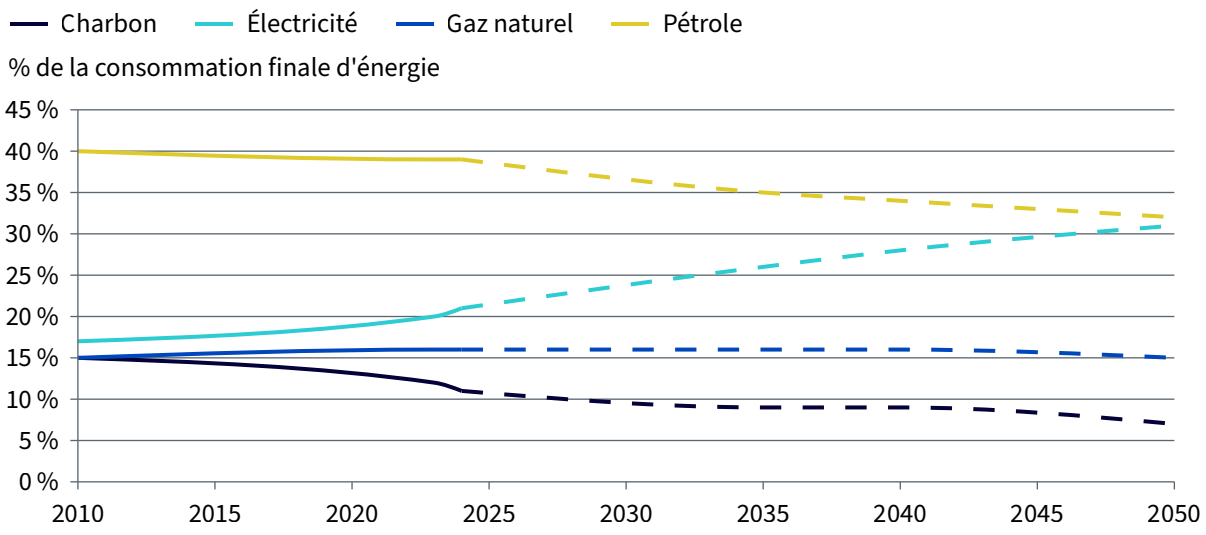
Source : Adobe Stock. À gauche, des ventilateurs portatifs ; à droite, un modèle de ventilateur de cou.

9 Perspectives pour l'or WisdomTree, juillet 2026, Perspectives pour l'or jusqu'au deuxième trimestre 2027

Il est fort probable que, cet été, en empruntant les transports en commun, vous ayez remarqué une personne équipée d'un petit ventilateur portatif, voire d'un rafraîchisseur de cou, un appareil qui, à première vue, pourrait passer pour un casque audio. La chaleur exceptionnelle enregistrée dans de nombreuses régions du globe a probablement dopé les ventes, mais ces appareils témoignent aussi d'une évolution plus générale : désormais, presque tout fonctionne à l'aide d'une batterie rechargeable.

En 2025, l'électricité devait compter pour 21 % de la consommation finale d'énergie dans le monde. L'énergie finale désigne l'énergie livrée directement aux utilisateurs finaux. La part de l'électricité poursuivra vraisemblablement sa progression, à mesure que l'électrification touchera un nombre croissant de secteurs.

Figure 4 : La consommation d'électricité devrait augmenter

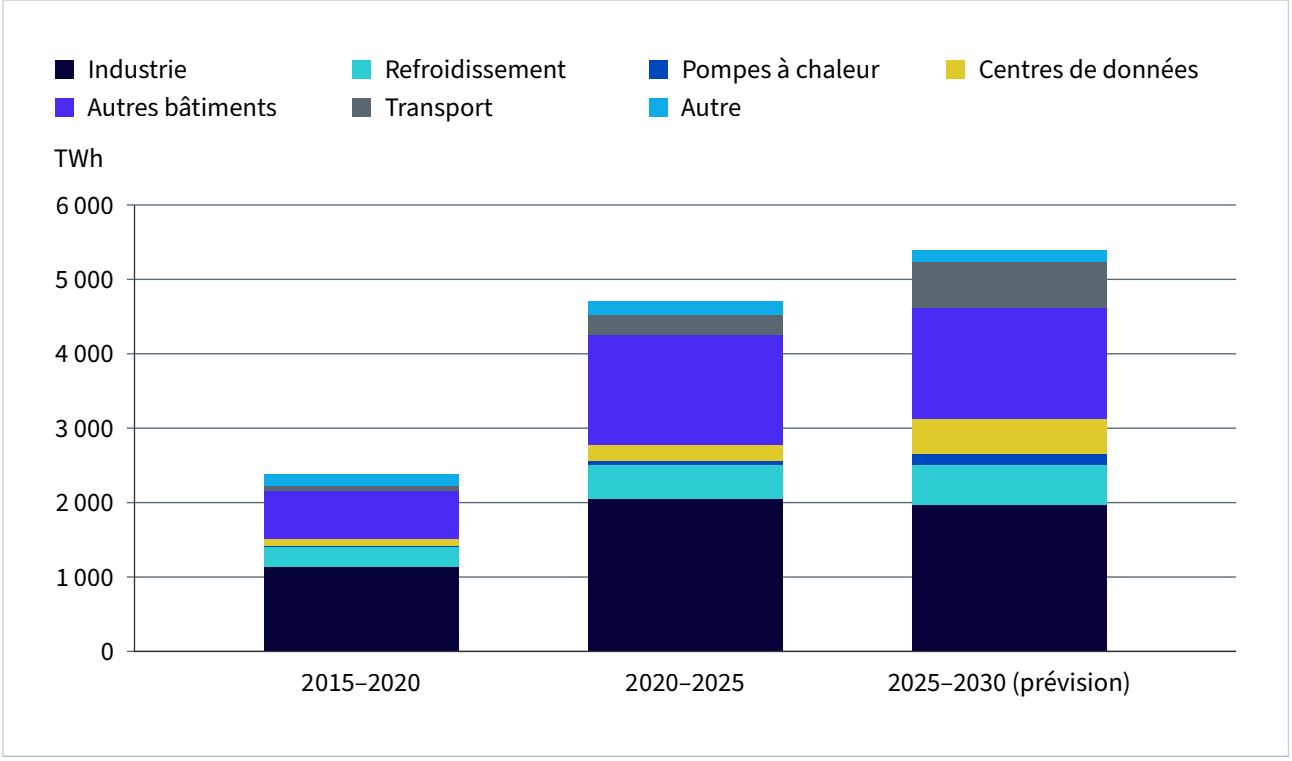


Source : IEA World Energy Outlook 2025. Scénario de politique déclarée. **La performance historique ne constitue pas une indication de la performance future, et tout investissement peut perdre de la valeur. Les prévisions ne sont pas un indicateur de la performance future, et tout investissement est soumis à des risques et des incertitudes.**

La demande d'électricité devrait dépasser la croissance économique

Une conséquence importante est que la demande d'électricité progressera probablement à un rythme supérieur à celui de l'économie mondiale. Traditionnellement, la consommation d'électricité évolue en phase avec l'activité économique, à l'exception des périodes de récession. Cette relation se transforme, les facteurs structurels prenant désormais le pas sur la seule croissance économique dans la détermination de la demande d'électricité.

Figure 5 : Les bâtiments (qu'il s'agisse de climatisation, de pompes à chaleur ou de centres de données) devraient connaître la hausse la plus marquée en matière de demande d'électricité



Source : IEA Électricité 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur. Les prévisions ne constituent pas un indicateur de performance future et tout investissement est soumis à des risques et des incertitudes.**

Les bâtiments, avec la climatisation, les pompes à chaleur ou encore les centres de données, devraient absorber la majeure partie de la hausse de la demande d'électricité au cours des cinq prochaines années. Le transport joue également un rôle clé, alors que l'usage des véhicules électriques ne cesse de s'étendre. Ces tendances, prises dans leur ensemble, témoignent d'une augmentation généralisée de la demande d'électricité, que ce soit dans les secteurs traditionnels ou dans ceux en plein essor.

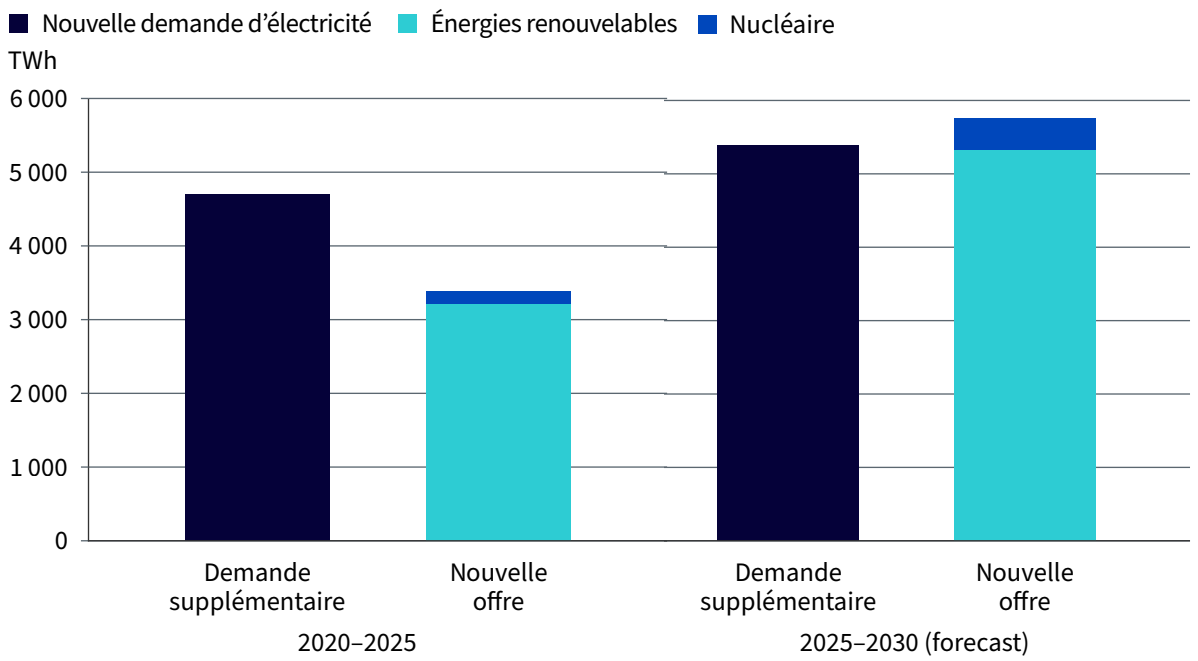
La Chine demeure le moteur de l'électrification

Selon l'AIE, la Chine devrait être à l'origine d'environ la moitié de la hausse de la demande mondiale d'électricité d'ici à 2030. Cette progression s'explique notamment par le développement rapide des véhicules électriques, l'expansion des capacités industrielles et la poursuite des politiques en faveur de l'électrification. Entre 2025 et 2030, la Chine devrait à elle seule générer près de 2 600 TWh supplémentaires de demande en électricité. Un volume qui correspond, à peu de chose près, à la consommation électrique annuelle actuelle de l'Union européenne.

L'électrification devrait franchir une nouvelle étape, portée par l'électricité à faibles émissions

Une hausse de la demande en électricité ne se traduit pas forcément par une utilisation plus importante de combustibles fossiles. Selon le Graphique 6, la plus grande part de l'augmentation de la production d'électricité devrait résulter des énergies renouvelables et du nucléaire. Autrement dit, la croissance de la demande mondiale d'électricité devrait être couverte avant tout par les énergies renouvelables et l'énergie nucléaire.

Figure 6 : Une part toujours plus importante de la nouvelle demande d'électricité devrait être satisfaite par des sources à faibles émissions



Source : IEA Électricité 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur. Les prévisions ne constituent pas un indicateur de performance future et tout investissement est soumis à des risques et des incertitudes.**

Une telle évolution entraîne des répercussions majeures sur les marchés des matières premières. L'électrification, appuyée par les énergies renouvelables, exige d'importants investissements dans les réseaux électriques, le stockage sur batteries et les infrastructures de recharge. Pris dans leur ensemble, ces technologies requièrent beaucoup plus de métaux que les systèmes énergétiques traditionnels.

L'électrification devrait stimuler la demande de métaux

Le cuivre joue un rôle clé dans l'électrification. Il soutient aussi bien les réseaux électriques que les énergies renouvelables, les véhicules électriques, le stockage sur batteries ou encore l'électrification des bâtiments. L'aluminium devrait aussi bénéficier de l'expansion des réseaux de transport d'électricité. Sa légèreté et sa conductivité élevée en font une option de choix pour les lignes électriques. Parallèlement, la demande générée par les véhicules électriques et les installations solaires poursuit sa croissance. Par conséquent, ces métaux devraient profiter d'un appui structurel de la demande qui s'étendra largement au-delà du cycle économique habituel.

Ces métaux devraient profiter d'un appui structurel de la demande qui s'étendra largement au-delà du cycle économique habituel.

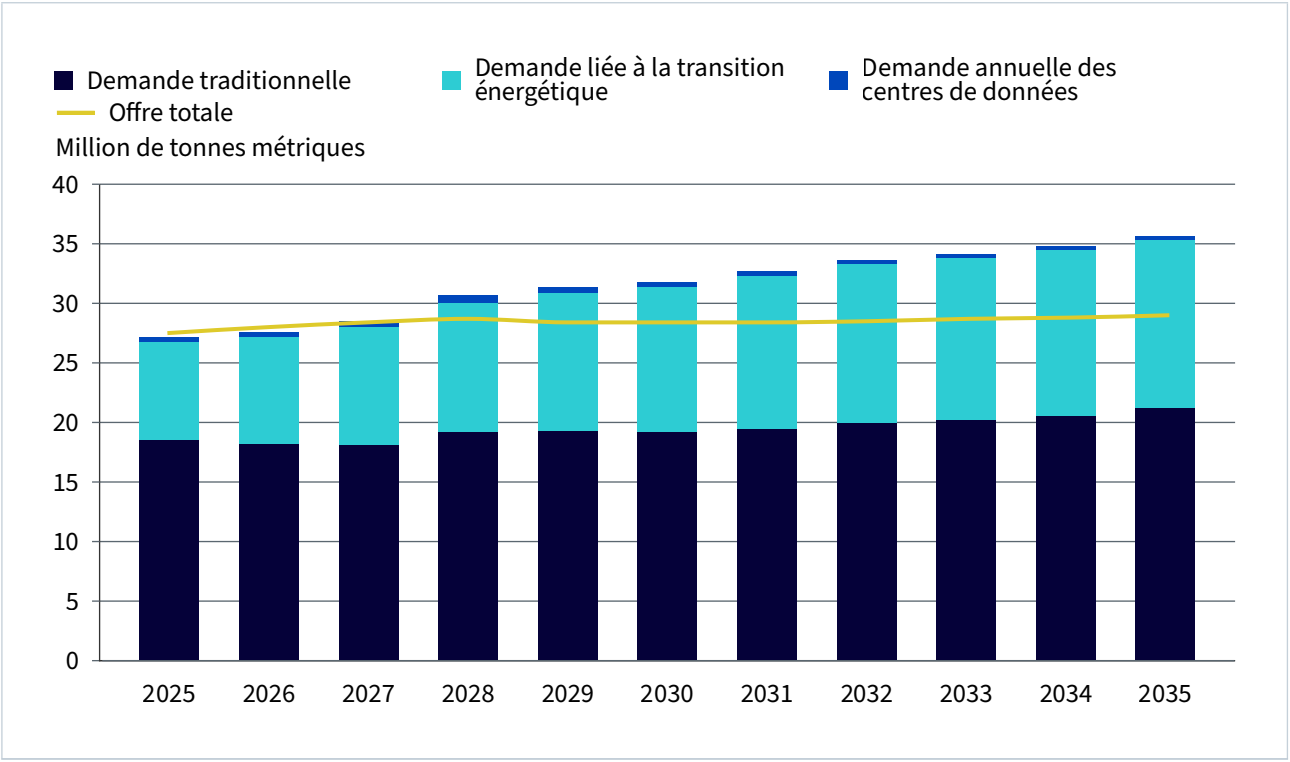
Demande liée à l'IA et à la défense : Métaux stratégiques et perspective d'un resserrement de l'offre

D'après l'AIE, la consommation électrique des centres de données pourrait être multipliée par deux à l'horizon 2030.[10] Selon BloombergNEF, la demande annuelle de cuivre émanant des centres de données devrait atteindre en moyenne quelque 400 000 tonnes entre 2025 et 2035. Au niveau des cours actuels, le cuivre pèse à lui seul près de 6 % de l'ensemble des dépenses d'investissement d'un centre de données. Cette requête survient alors que le marché pourrait faire face, d'ici à 2035[11] , à un déficit d'approvisionnement estimé à 6 millions de tonnes. Pour un métal déjà contraint, cette tension est assurément forte.

10 AIE, avril 2026.

11 BloombergNEF, Suivi du cuivre dans les centres de données 2025-2035 : Pénurie d'approvisionnement, août 2025.

Figure 7 : L'offre de cuivre devrait continuer à se contracter, la demande accrue des centres de données venant accentuer cette tension



Source : BloombergNEF, Suivi du cuivre dans les centres de données 2025–2035, août 2025. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur de performance future, et tout investissement comporte des risques et des incertitude.**

La défense progresse tout aussi fortement. Les dépenses militaires mondiales se sont élevées à 2 900 milliards de dollars en 2025, marquant ainsi un onzième record annuel d'affilée, d'après le SIPRI. Ce niveau inédit résulte à la fois du réarmement constaté en Europe et de la montée en puissance militaire en Asie.[12] L'accroissement des dépenses de défense se traduit par la fabrication d'un plus grand nombre d'équipements, lesquels requièrent des métaux stratégiques. À titre d'exemple, un avion de chasse F-35 embarque plus de 400 kilogrammes de terres rares.[13] Le néodyme et le praséodyme entrent dans la fabrication des moteurs de commande de vol ; le dysprosium et le terbium, quant à eux, assurent la stabilité des aimants sous des températures extrêmes rencontrées en situation de combat. Le samarium trouve sa place dans les systèmes de guidage, tandis que l'europium est employé dans les écrans de cockpit. Ce sont des exigences structurelles qui, tout simplement, ne sauraient être remplacées.

Les métaux stratégiques occupent une place centrale là où l'IA et la défense convergent. Le cuivre sert aussi bien dans les centres de données que dans les systèmes radar. L'aluminium trouve sa place aussi bien dans les infrastructures de serveurs que dans les structures des avions de chasse. Grâce à sa conductivité, l'argent s'avère indispensable aussi bien pour les contacts des

12 Stockholm International Peace Research Institute, avril 2026.

13 Admas Intel, 2026.

semi-conducteurs que dans les systèmes optiques des armes infrarouges. Le lithium occupe une position clé, à la croisée du stockage d'énergie pour l'alimentation de l'IA et de l'électrification des véhicules militaires. L'uranium fournit aussi bien l'énergie de base nécessaire aux centres de données qu'à la propulsion des sous-marins nucléaires.

Alors que les investissements dans l'IA et la défense se poursuivent, nous nous attendons à ce que les projections de demande concernant les matières premières associées fassent l'objet de révisions régulières. Alors que l'approvisionnement en métaux fait déjà face à des tensions, cette demande additionnelle risque de peser lourdement sur l'ensemble du marché.

Figure 8 : Principaux usages de certains métaux stratégiques dans des applications associées à l'IA et à la défense

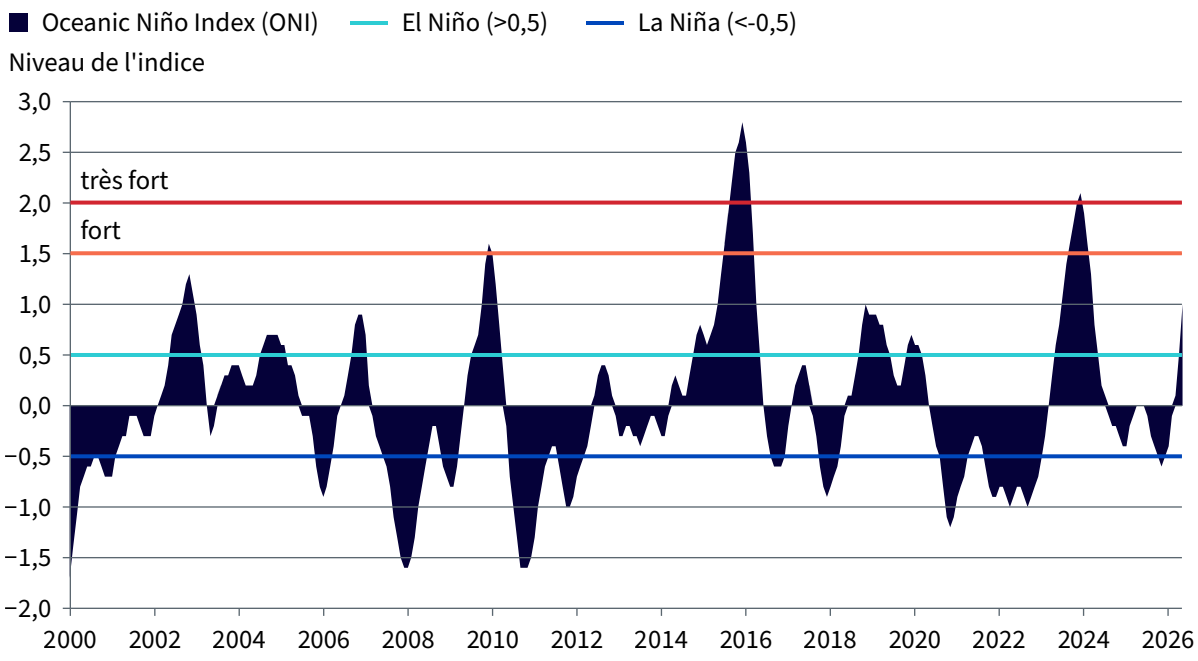
Métal	Demande liée à l'IA	Demande liée à la défense
Cuivre	Câblage des centres de données, refroidissement et infrastructures de réseau électrique	Systèmes radar, câblage naval, guidage de missiles
Terres rares	Moteurs et aimants pour le refroidissement des centres de données et la robotique	Contrôle de vol, munitions de précision, moteurs de drones
Uranium	Énergie nucléaire de base pour les centres de données des hyperscalers	Sécurité énergétique pour les infrastructures de réseau militaire
Aluminium	Châssis de serveurs et gestion thermique dans les centres de données	Structures d'avions de chasse, véhicules blindés, structures navales
Lithium	L'équilibrage de l'alimentation électrique des centres de données grâce au stockage en réseau	Électrification des véhicules militaires et batteries pour soldats
Argent	Contacts de semi-conducteurs et panneaux solaires pour centres de données	Optique et électronique infrarouges dans les systèmes d'armes
Nickel	Cathodes de batteries pour le stockage à l'échelle du réseau	Superalliages dans les moteurs à réaction et les plateformes navales
Cobalt	Batteries haute performance destinées à l'alimentation de secours des centres de données	Superalliages pour moteurs aérospatiaux et batteries de drones militaires

Source : WisdomTree, 2026. UAV désigne un véhicule aérien sans pilote.

Météo : Le retour d'El Niño et la pression sur un système alimentaire déjà fragile

Le retour d'El Niño a été confirmé par l'Administration nationale océanique et atmosphérique (NOAA), et le phénomène gagne en intensité. L'Oceanic Niño Index, qui mesure la moyenne mobile sur trois mois des températures de surface de la mer dans le centre-est du Pacifique, évolue vers un épisode intense ; selon la NOAA, la probabilité d'un événement particulièrement prononcé s'élève à 63 %.

Figure 9 : Indice Niño océanique (ONI)



Source : NOAA Climate Prediction Center, WisdomTree au 31 mai 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout placement comporte un risque de perte de valeur.**

On observe généralement que les impacts agricoles les plus prononcés se manifestent avec un délai de 6 à 12 mois après le pic de l'événement. Cela entraîne une pression persistante sur les cycles de culture et les prix alimentaires, une tendance qui devrait se poursuivre jusqu'en 2027.

Deux éléments distinguent cet épisode de ses prédécesseurs. Tout d'abord, ce phénomène intervient alors que les températures de référence atteignent des niveaux inédits, ce qui accentue l'assèchement des sols et expose les cultures à un stress hydrique plus précoce dans leur cycle de croissance. Par ailleurs, cette situation survient à un moment où les chaînes d'approvisionnement en engrais, déjà fragilisées par les tensions dans le détroit d'Ormuz, exposent la production alimentaire mondiale à une vulnérabilité accrue.

La répartition géographique de l'exposition est inégale. L'Asie du Sud et du Sud-Est demeure la région la plus exposée, une mousson moins généreuse pesant sur les récoltes de riz, de sucre et de café, ce qui pourrait, en retour, raviver les restrictions à l'exportation sous l'effet de tensions sur l'offre. La superficie consacrée au blé en Australie devrait nettement reculer, entraînant une baisse de la production d'environ 9 millions de tonnes en 2026/27. Pour un acteur majeur de l'exportation, il s'agit là d'un manque à gagner considérable, sur un marché qui connaît déjà de fortes tensions. En Afrique de l'Ouest, les livraisons de cacao dans les ports ivoiriens sont en hausse de 18 % par rapport à l'an passé. Toutefois, des pluies plus abondantes que la normale accroissent les risques d'inondations et de maladies pour la récolte intermédiaire. Par ailleurs,

le cacao, étant une culture pérenne, ne permet pas de rattraper une mauvaise campagne par de simples replantations. L'Argentine et le sud des États-Unis profitent surtout de conditions plus humides, ce qui permet une compensation partielle, bien que celle-ci demeure incomplète.

Figure 10 : L'impact d'El Niño sur les régions et les matières premières

Région	Impact typique d'El Niño	Exposition aux matières premières	Impact sur les conditions de croissance	Impact sur les prix
Asie du Sud et Asie du Sud-Est	Des conditions plus chaudes et plus sèches ; des moussons plus faibles	Riz, sucre, huile de palme, café	Négatif	▲ Positif
Australie	Un temps plus sec et plus chaud	Blé, le bétail, sucre	Négatif	▲ Positif
Afrique australe	Sécheresse	Bétail, maïs	Négatif	▲ Positif
Afrique de l'Ouest	Précipitations variables ; stress thermique	Cacao, café	Négatif	▲ Positif
Argentine	Des conditions de croissance plus humides	Soja, maïs, blé	Positif	▼ Négatif
Amérique du Nord	Conditions plus humides dans le sud, tandis que le nord connaît un hiver plus doux	Céréales et oléagineux	Mixte	▼ Négatif
Europe	En général, proche de la normale à légèrement plus humide	Blé	Impact faible/indirect	● Neutre

Source : WisdomTree au 30 juin 2026.

Les matières premières agricoles se sont toujours révélées les plus sensibles : au cours des 55 dernières années, chaque épisode El Niño prononcé a provoqué une diminution de la production mondiale de cacao. Quant au coton, au café et au sucre, ils ont régulièrement enregistré des pics pluriannuels pendant ces périodes. Si les prix agricoles demeurent globalement bien en deçà de leur sommet de 2022, nous pensons toutefois que la balance des risques a changé : pour plusieurs grandes matières premières agricoles, les surprises à la hausse semblent désormais plus plausibles que de nouvelles baisses, et ces risques ne se reflètent pas encore pleinement dans les valorisations actuelles.

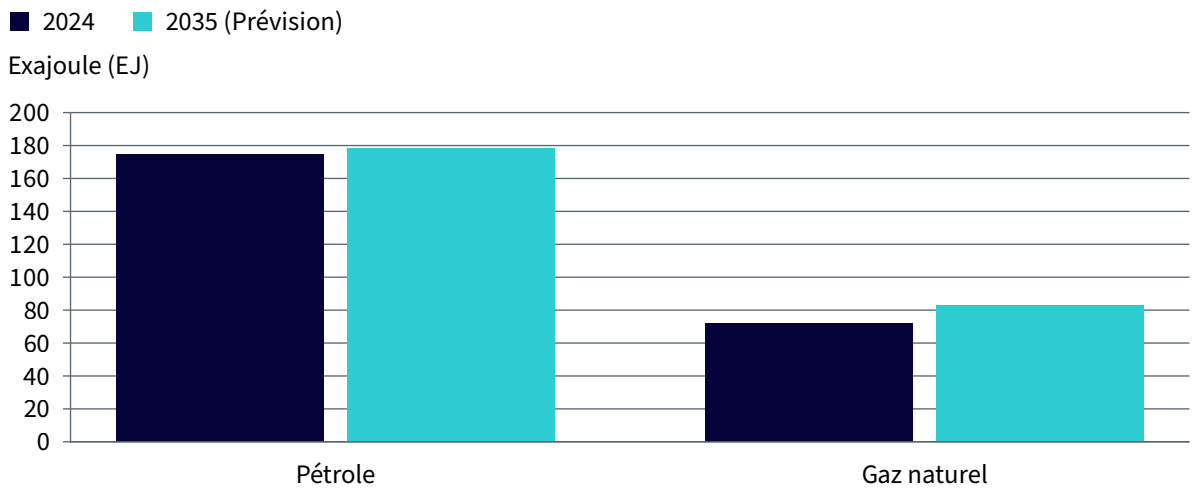
Matières premières diversifiées : Un nouvel élément plaide en faveur d'une allocation stratégique aux matières premières

Le monde se détourne progressivement des combustibles fossiles. L'électrification, tout comme la quête de sécurité énergétique, contribue à accélérer cette transition.

Toutefois, même si nos prévisions privilégient une énergie à faibles émissions, produite de façon aussi autonome que possible, il reste peu probable que les combustibles fossiles disparaissent dans un avenir proche (voir Graphique 10). En 2025, le pétrole comptait pour près d'un tiers de l'approvisionnement énergétique mondial.[14] La demande d'énergie poursuivant sa hausse, on voit mal comment le pétrole pourrait disparaître rapidement du mix énergétique.

14 Source : Energy Institute, Statistical Review of World Energy 2026 (75e édition).

Figure 11 : Les combustibles fossiles devraient continuer de jouer un rôle central dans l'approvisionnement énergétique mondial (prévision formulée avant le conflit en Iran)



Source : IEA World Energy Outlook 2025. Scénario de politique déclarée. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur. Les prévisions ne constituent pas un indicateur de performance future et tout investissement comporte des risques et des incertitudes.**

Même après l'essor rapide des énergies renouvelables consécutif à la fermeture effective du détroit d'Ormuz, les combustibles fossiles continuent de peser lourd dans la formation des coûts d'approvisionnement pour les secteurs du transport, du chauffage et de la chimie. Même si leur contribution à la consommation d'énergie tend à décroître, les chocs d'approvisionnement pétrolier demeurent susceptibles de provoquer une augmentation de l'inflation à l'échelle mondiale.

À l'image de l'économie d'aujourd'hui, les paniers de matières premières ouverts à l'investissement s'étendent désormais des combustibles fossiles (pétrole, gaz naturel) aux énergies renouvelables (représentées notamment par certains métaux industriels comme le cuivre ou des métaux précieux à l'exemple de l'argent), sans oublier les biocarburants (issus de matières agricoles telles que le maïs ou le sucre).

Au-delà du secteur de l'énergie, la flambée des prix des métaux industriels pèse sur les coûts de construction ; parallèlement, la progression des prix des céréales liée à des conditions météorologiques défavorables se répercute jusque dans les rayons des supermarchés.

Préserver le pouvoir d'achat suppose donc de s'appuyer sur un panier étendu de matières premières, représentatif de l'économie contemporaine.

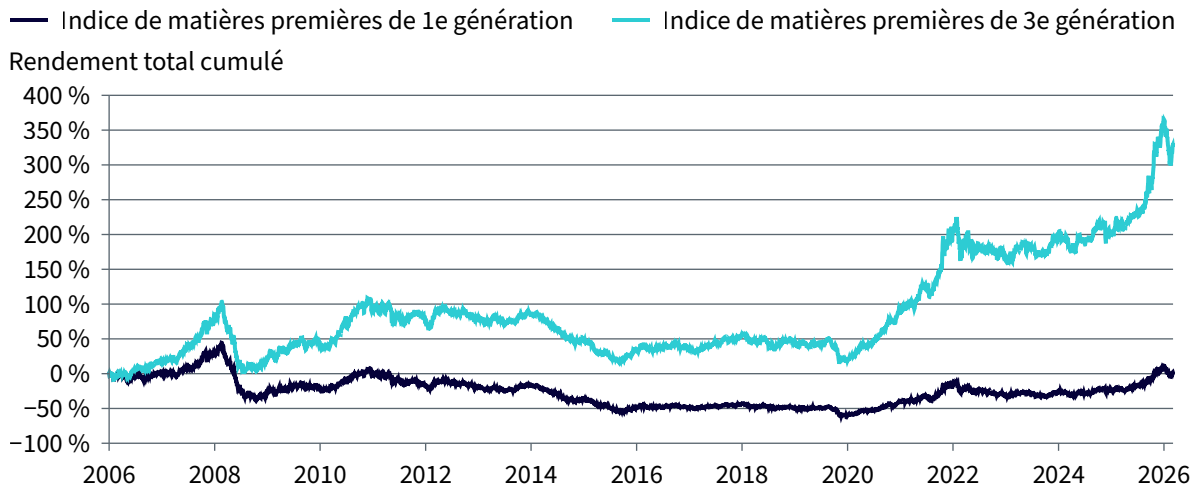
Des indices plus solides viennent soutenir l'intérêt d'intégrer les matières premières dans une allocation stratégique

On entend souvent dire que les matières premières, considérées comme une classe d'actifs, procurent des rendements attendus modestes sur le long terme. Depuis 2006, l'indice de référence des matières premières le plus couramment utilisé n'a affiché qu'un rendement de 2,7 %, tandis que, sur la même période, le S&P 500 a enregistré un gain total de 746 %.[15]
De ce fait, les matières premières sont généralement peu présentes dans la littérature portant sur l'allocation stratégique d'actifs.

Pourtant, les indices de référence classiques sur les matières premières n'ont pas été conçus pour maximiser les rendements à long terme. Ils se contentent de détenir, pour chaque matière première, le contrat à terme le plus liquide et pondèrent les composants en fonction de la liquidité du marché et de la production.

Depuis, les indices de matières premières ont continué d'évoluer, intégrant des signaux tels que le resserrement du marché et la dynamique des prix afin d'améliorer les résultats à long terme (Figure 12).

Figure 12 : Les indices de troisième génération renforcent l'argument en faveur d'une allocation stratégique aux matières premières



Source : Bloomberg Finance L.P., du 15 mai 2006 au 17 juillet 2026, sur la base de la version rendement total du Bloomberg Commodity Index (première génération) ainsi que du WisdomTree Enhanced Commodity Index (troisième génération), en USD. La série chronologique inclut des données simulées. **Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

15 Bloomberg Finance L.P., du 15 mai 2006 au 17 juillet 2026, d'après la version rendement total du Bloomberg Commodity Index et celle de l'indice S&P 500 libellé en USD. **Il n'est pas possible d'investir directement dans un indice. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs ; tout placement comporte un risque de perte de valeur.**

Ainsi, tandis que les indices de première génération affichaient un rendement de 2,7 % depuis 2006, un indice de troisième génération aurait enregistré un rendement de 330,8 %. Si les paniers de matières premières peuvent générer des rendements à long terme plus élevés qu'on ne le pensait, ils méritent peut-être une place plus importante dans l'allocation stratégique d'actifs.

Conclusion

Dans une course de relais, compter uniquement sur un seul coureur ne suffit pas pour l'emporter. On gagne en alignant une équipe complète. Les thèmes explorés dans ces perspectives suivent des trajectoires distinctes : tandis que les prix de l'énergie s'ajustent, les métaux connaissent un resserrement, les matières premières agricoles restent sous pression en raison des aléas climatiques, et les politiques en constante évolution modulent sans cesse l'attrait exercé par les valeurs refuges. Cependant, la rareté, la fragmentation et une demande structurelle persistante demeurent un fil conducteur. Pour les investisseurs, une exposition diversifiée aux matières premières offre un moyen efficace de se prémunir contre différents risques. C'est également une façon de rester dans la course, peu importe la phase en cours.

2.
Perspectives actions : Élargir la base

Dans cette section

01 Un premier semestre solide, une fin de période incertaine 24

02 IA : De la phase de construction à celle de l'amortissement, et l'intérêt de diversifier au-delà des leaders 25

03 Sous la surface : Faible corrélation, forte dispersion et coût de la protection 28

04 Résultats : L'élargissement sous-jacent 30

05 Europe : Un cycle de dépenses publiques générationnel soutient la thèse 32

06 Les marchés émergents fonctionnent mieux lorsque l'on exclut l'État 33

07 La discipline du dividende : Un deuxième signal de gouvernance 35

08 Japon : du vent en poupe à la turbulence, mais la dynamique structurelle reste inchangée 37

09 La prime de risque actions : Fin en haut, pas sur l'ensemble 40

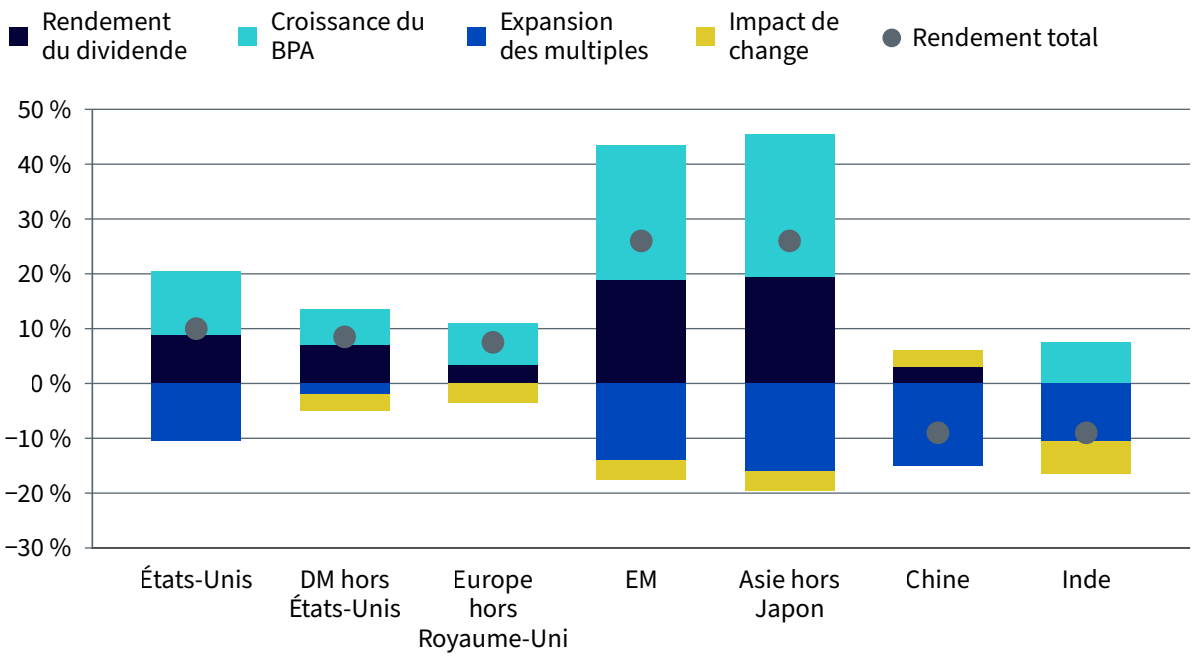
10 Conclusion 41

Un premier semestre solide, une fin de période incertaine

Les marchés actions mondiaux ont signé un premier semestre remarquable, et ce, en dépit de secousses à répétition. L'indice MSCI ACWI s'est apprécié de 14,9 % en dollar américain au deuxième trimestre, effaçant ainsi les pertes enregistrées lors du choc pétrolier provoqué par la guerre en Iran au premier trimestre. Résultat : il clôture le semestre sur une progression de 11,2 %. Les éléments déclencheurs ne laissaient guère de place au doute : la signature d'un protocole d'accord entre les États-Unis et l'Iran, conjuguée à la perspective de rouvrir le détroit d'Ormuz, a provoqué une chute marquée des prix du pétrole. Parallèlement, les société ont affiché des résultats solides, tandis que la confiance dans le cycle d'investissement autour de l'IA s'est consolidée.

Pourtant, la première moitié s'est terminée sur une note discordante. Au mois de juin, les Magnificent Seven ont subi une nette correction, ce qui a entraîné un repli de 1 % du S&P 500 sur la période. Dans le même temps, l'indice S&P 500 Equal Weight gagnait 2,4 %. La volatilité autour des dépenses d'investissement liées à l'IA s'est accentuée des deux côtés de l'Atlantique, tandis que, sous l'apparente stabilité des indices, la dispersion demeure marquée. Cela est venu confirmer l'émergence d'un marché à deux vitesses, phénomène que nous avions relevé dès le début du troisième trimestre avec d'un côté, une prudence dictée par la macroéconomie : de l'autre, l'enthousiasme suscité par l'IA, chacun suivant sa propre trajectoire. Résultat : des positions parfois surchargées, qui tolèrent peu l'erreur.

Figure 13 : Décomposition des rendements totaux, 1er semestre 2026 en dollars américains



Source : MSCI, FactSet, Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, du 31 décembre 2025 au 30 juin 2026.



Le graphique à barres empilées décompose le rendement total des principales régions actions au premier semestre 2026 en rendement du dividende, croissance des bénéfices, expansion des multiples et impact des devises.

Le secteur de l'énergie s'est révélé le moins performant à l'échelle mondiale, effaçant les gains accumulés au premier trimestre, sous l'effet du recul des prix du pétrole suscité par la perspective d'un accord entre les États-Unis et l'Iran.[16] La technologie a surperformé le marché même après le recul observé en juin. Les tendances en matière de style ont révélé l'hésitation des marchés : au deuxième trimestre, les actions de croissance mondiales se sont démarquées, tandis que sur l'ensemble du semestre, les titres "value" ont conservé l'avantage.

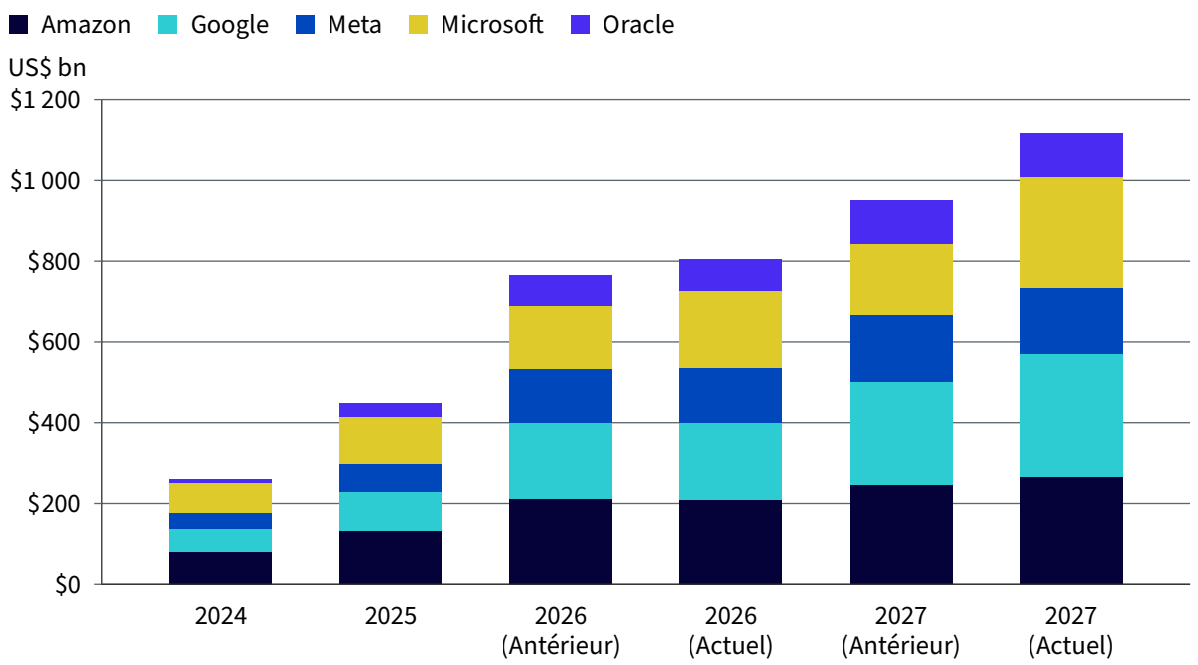
Nous restons constructifs sur le thème de l'IA, car la dynamique structurelle est forte et les bénéficiaires directs continuent d'afficher de solides résultats. Cependant, les portefeuilles doivent être construits selon une approche barbell : conserver les bénéficiaires structurels des dépenses d'investissement liées à l'IA tout en ajoutant des sociétés à croissance régulière et des marchés moins chers où les fondamentaux s'améliorent, mais dont la performance a été en retard. L'objectif est de participer si l'IA génère des résultats, sans en dépendre.

IA : De la phase de construction à celle de l'amortissement, et l'intérêt de diversifier au-delà des leaders

À l'aube du second semestre, la vraie question demeure. D'importants investissements sauront-ils produire des rendements attrayants ? Les cinq principaux investisseurs (Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta Platforms et Oracle) devraient allouer plus de 1 000 milliards de dollars américains aux investissements liés à l'IA en 2027, soit une augmentation de 33 % par rapport aux montants prévus pour 2026. Pour la première fois, le groupe des hyperscalers pourrait voir sa génération de flux de trésorerie disponible passer en négatif en 2027, la croissance soutenue des revenus issus de l'IA mettant du temps à compenser des investissements d'une telle envergure.

16 MSCI All Country World Index, du 1er avril au 30 juin 2026.

Figure 14 : Répartition des dépenses d'investissement en numéraire des hyperscalers



Source : Bloomberg Finance L.P., WisdomTree du 31 décembre 2025 au 30 juin 2026.

Deux dynamiques méritent d'être soulignées. Premièrement, la croissance des dépenses d'investissement, dont l'influence sur les valorisations dépasse celle du montant total engagé, devrait culminer cette année. Avec le ralentissement de la progression des dépenses, l'attention des investisseurs se portera de plus en plus sur l'ampleur des ambitions liées à l'IA, mais surtout sur les bénéfices réalisés et les flux de trésorerie dégagés. Cette exigence s'accentue, alors même que les valorisations du secteur technologique tiennent déjà compte d'une augmentation des dépenses.

Deuxièmement, le positionnement est extrême. Les principales plateformes technologiques et de communication américaines occupent aujourd'hui une place historiquement importante sur le marché, atteignant 46 %.[17] Parallèlement, seules quelque 30 % des entreprises du S&P 500 ont réussi à faire mieux que l'indice au cours du deuxième trimestre. L'exposition au large indice de référence s'appuie ainsi, de manière croissante, sur ce même écosystème lié à l'IA : hyperscalers, fabricants de semi-conducteurs, équipements pour centres de données, sans oublier les infrastructures énergétiques. Les révisions des bénéfices gagnent en ampleur, mais pour l'instant, le marché n'a pas encore vu émerger de véritable leadership boursier.

En apparence, les marchés émergents (EM) offrent une diversité géographique : toutefois, leur indice de référence affiche un niveau de concentration proche de celui des États-Unis. Les dix

17 Part du secteur combiné Technologie et Communication dans l'indice S&P 500 au 23 juillet 2026.

plus grandes valeurs pèsent près de 40,2 % de l'indice MSCI Emerging Markets[18] alors même que ce dernier recense deux fois plus de sociétés que le MSCI USA. La concentration s'avère encore plus prononcée dans le secteur technologique des marchés émergents. TSMC, Samsung Electronics et SK Hynix totalisent à elles trois près de 67 % de l'indice MSCI EM Information Technology.[19] L'exposition aux technologies dans les marchés émergents reste étroitement liée au cycle mondial des semi-conducteurs, aux investissements dans l'IA, ainsi qu'à un cercle restreint de sociétés basées en Asie du Nord. Voilà l'essentiel de notre thèse sur l'élargissement : la gestion passive axée sur les indices de référence pousse de plus en plus d'investisseurs vers le même univers IA aux États-Unis, et dans une moindre mesure sur certains marchés émergents. Résultat : pour les deux ou trois prochains trimestres, l'enjeu n'est pas tant d'ajouter des régions que de diversifier volontairement au-delà des valeurs dominantes.

Innovation mondiale et cycle des introductions en bourse

La prochaine phase de l'IA consiste à migrer vers les marchés publics. L'émission d'actions d'Alphabet, d'un montant de 85 milliards de dollars en juin et partiellement soutenue par Berkshire Hathaway, tout comme l'introduction en bourse historique de SpaceX évaluée à 75 milliards de dollars, qui a momentanément propulsé sa capitalisation boursière à 2 600 milliards de dollars, ont toutes deux mis en lumière la vigueur de la demande pour les technologies de rupture, mais aussi la volatilité du sentiment qui peut s'installer après de telles opérations. Anthropic et OpenAI prévoient de faire leur entrée en bourse plus tard cette année, malgré l'absence de rentabilité à ce jour.

Le centre de gravité n'est pas uniquement américain. Depuis le début de l'année, la Chine a levé davantage de capitaux lors des introductions en bourse que n'importe quelle autre région, avec près de 22 milliards de dollars américains provenant à elles seules des sociétés liées à l'IA. Hong Kong compte actuellement près de 500 introductions en bourse potentielles, un niveau jamais atteint auparavant : nombre d'entre elles concernent l'IA, les semi-conducteurs, la robotique ou les technologies médicales. Le cycle d'innovation et de cotation est mondial. Pour les investisseurs, la mondialisation du cycle d'innovation illustre une nouvelle dimension de l'élargissement du thème : désormais, les moteurs de croissance transformationnelle ne se cantonnent plus à quelques méga-capitalisations américaines.

En parallèle de cette opportunité, la vague d'émissions présente également un risque technique à prendre en compte. Des années durant, les rachats d'actions ont permis d'absorber l'offre disponible, contribuant ainsi à maintenir les valorisations. À mesure que les hyperscalers multiplient les émissions de dettes et d'actions tandis que leur flux de trésorerie disponible recule, l'offre de titres s'accroît sous l'effet des introductions en bourse, des émissions secondaires et de la levée des périodes de blocage. Dans ce contexte, il se pourrait que l'activité nette de rachats d'actions perde de son intensité, le marché devant absorber un volume plus conséquent de titres. Les bénéfices et la croissance économique sont les principaux moteurs des

18 MSCI au 23 juillet 2026.

19 MSCI au 23 juillet 2026.

rendements à long terme. Cependant, un excès d'offre peut renforcer la contraction des multiples et amplifier les réactions en cas de déceptions. Cela milite en faveur de la sélectivité, non de la seule prudence quant à l'opportunité en tant que telle. Ce biais accentue l'attrait pour les marchés et sociétés capables de générer de la trésorerie et d'accroître leurs bénéfices, plutôt que pour celles misant simplement sur un accroissement du volume des nouvelles émissions.

Sous la surface : Faible corrélation, forte dispersion et coût de la protection

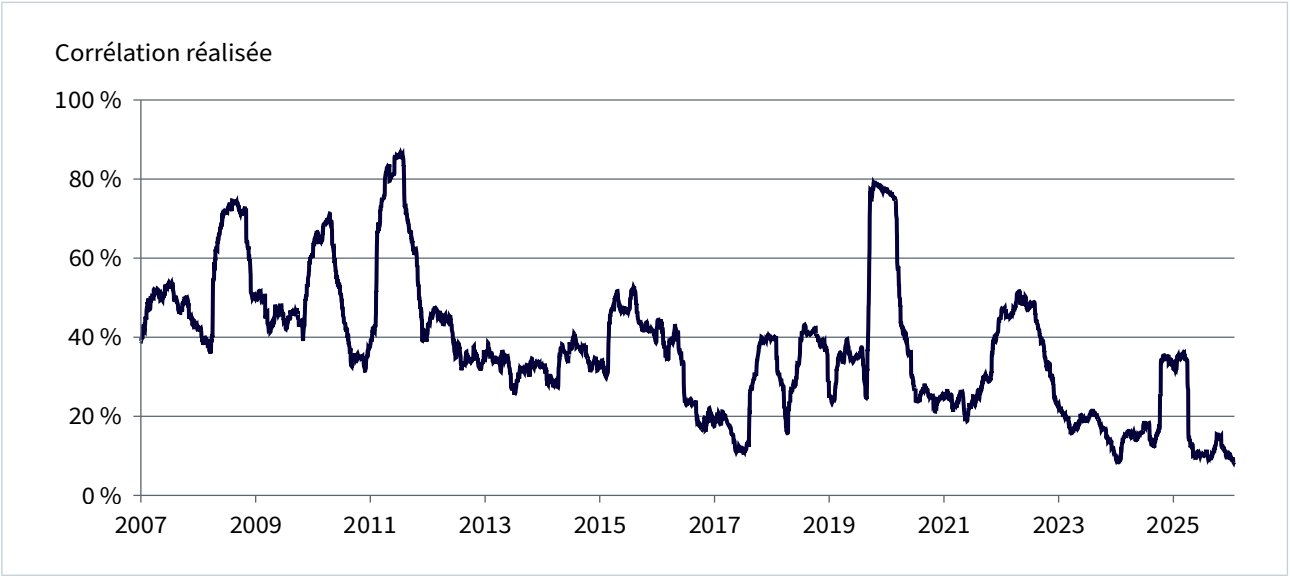
Un portefeuille fondé sur la persistance d'une faible corrélation se retrouve, qu'il en ait conscience ou non, exposé à la vente de volatilité.

Un portefeuille fondé sur la persistance d'une faible corrélation se retrouve, qu'il en ait conscience ou non, exposé à la vente de volatilité.

Les marchés actions entament la seconde moitié de l'année animés par l'optimisme qui prévalait déjà en janvier, même si une nervosité persistante reste palpable. Le VIX reste inférieur à sa moyenne de long terme, malgré plusieurs chocs. La diminution de la volatilité globale s'explique en partie par le recul de la corrélation réalisée entre les valeurs constituant les grands indices boursiers.

La corrélation moyenne entre les titres du S&P 500 est tombée à un niveau rarement atteint depuis plusieurs décennies. Désormais, l'économie en « K », marquée par des gagnants et des perdants liés à l'IA, pèse de plus en plus sur la performance de chaque valeur. Il en résulte une évolution des actions qui échappe davantage aux mouvements dictés uniquement par la tendance macroéconomique. Quand les actions suivent des trajectoires plus distinctes, la diversification contribue à atténuer la volatilité de l'indice. Les indices évoquent un canard glissant sur l'eau. La surface paraît paisible, mais sous l'apparente tranquillité, l'activité ne manque pas.

Figure 15 : Corrélation réalisée de l'indice S&P 500



Source : Bloomberg Finance L.P., du 28 juin 2007 au 22 juillet 2026.

On l'observe aussi du côté de la volatilité implicite des actions individuelles aux États-Unis. L'écart entre la moyenne des valeurs et celle de l'indice avoisine un sommet historique, atteignant près de 26,5 points de volatilité. Ce phénomène illustre combien les fluctuations propres à chaque titre tendent à se neutraliser dans l'indice global.

Bien que cela ait ouvert des perspectives aux investisseurs thématiques et aux sélectionneurs de titres, l'environnement demeure précaire et pourrait devenir une source de risque si les corrélations augmentaient ou si l'on revenait à un cycle économique plus classique.
La tarification du risque extrême reflète cette inquiétude. La pente atteint le 80e percentile sur les trois dernières années, figurant ainsi parmi les niveaux les plus hauts observés hors périodes de crise aiguë au cours des dernières années.[20] À l'approche des élections de mi-mandat aux États-Unis, les investisseurs manifestent une demande croissante de protection, quitte à en assumer le coût.

Cette dynamique fonctionne dans les deux sens. La faible corrélation combinée à une dispersion marquée ouvre la voie à une sélection de titres capable de valoriser l'amélioration des fondamentaux à l'échelle du marché. Elles constituent également une source de fragilité. Une déception concernant l'IA, un choc sur la croissance ou une surprise du côté de l'inflation suffiraient à faire basculer l'avantage de diversification d'aujourd'hui en une chute conjointe dès demain. Nous voyons dans la période d'accalmie actuelle une opportunité de consolider la résilience : alléger les positions les plus encombrées lorsque les marchés sont porteurs, favoriser la diversification au détriment de la concentration, tout en gardant à l'esprit qu'un portefeuille fondé sur une faible corrélation durable reste, qu'on le veuille ou non, vulnérable à la volatilité.

20 Bloomberg Finance L.P., Atlantic House, au 22 juillet 2026.

Résultats : L'élargissement sous-jacent

L'Europe incarne de façon exemplaire l'élargissement des opportunités. Plus de 70 % de la performance enregistrée par l'indice MSCI Europe depuis le début de l'année provient des secteurs associés aux investissements dans l'IA, alors même qu'ils ne représentent qu'environ 14 % de l'indice.[21] Son marché a été porté par un moteur inhabituellement étroit. Cette étroitesse constitue précisément l'opportunité. Au cours du premier semestre, le marché s'est principalement appuyé sur un cercle réduit de valeurs de croissance et de sociétés profitant des investissements dans l'IA. Nous pensons que le leadership devrait à présent s'étendre au-delà de ce noyau, pour englober une plus large part de l'indice, notamment les titres orientés value, longtemps négligés. Les deux tendances suivantes, d'abord concernant les bénéfices, puis la politique budgétaire, illustrent que ce basculement de la croissance vers la valeur est déjà en cours.

L'Europe incarne de façon exemplaire l'élargissement des opportunités.

L'évolution la plus positive du trimestre passé s'est produite en dehors de la performance globale de l'indice. À la suite d'une saison de résultats solides au premier trimestre, de plus en plus de sociétés du S&P 500 voient leurs prévisions de bénéfices relevées. Les révisions à la hausse ne concernent plus seulement les géants de la tech : elles reflètent désormais une amélioration généralisée de la santé des sociétés, tous secteurs confondus.

21 MSCI, au 30 juin 2026.

Figure 16 : Révisions des BPA à 3 mois pour 2026 par secteur et par région

Secteur	EM ($)	États-Unis	États-Unis hors Mag7	Japon	Royaume-Uni	Europe hors Royaume-Uni
Services de communication	-0.,7 %	8,9 %	0 %	-1 %	0,2 %	1,2 %
Biens de consommation discrétionnaire	-11,9 %	3,9 %	-1 %	-8,3 %	-3,5 %	-6,2 %
Biens de consommation courante	-6,9 %	0,5 %	0,5 %	1,4 %	0,4 %	-0,1 %
Énergie	25,0 %	61,1 %	61,1 %	16,2 %	67,4 %	68,2 %
Secteur financier	-0,6 %	1,4 %	1,4 %	3,8 %	-1 %	-0,8 %
Santé	-2,8 %	-3,7 %	-3,7 %	2,4 %	0,4 %	0,2 %
Industrie	8,4 %	2,2 %	2,2 %	3,7 %	1,3 %	-0,3 %
Technologie	39,8 %	12,1 %	21,4 %	15,8 %	7,5 %	4,1 %
Matériaux	5,9 %	11,4 %	11,4 %	-1,6 %	11,5 %	1,2 %
Immobilier	-10,9 %	1 %	1 %	-3,5 %	-0,8 %	-5,1 %
Services aux collectivités	-10,%	0,4 %	0,4 %	-0,8 %	-3,0 %	2,2 %
Indice	12,8 %	7,6 %	7,6 %	2 %	7,8 %	2,1 %
Indice hors énergie	11,7 %	5,5 %	4,5 %	1,8 %	-0,5 %	-0,5 %

Source : Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, au 30 juin 2026.

La croissance des bénéfices s'est révélée robuste au-delà de la technologie, notamment dans l'énergie, les matériaux et l'industrie. En Europe, l'ampleur des révisions des bénéfices s'est améliorée, sous l'impulsion de l'énergie, des semi-conducteurs, des métaux et mines, ainsi que des services aux collectivités. Cependant, hors énergie, les révisions des bénéfices en Europe restent en retard par rapport au reste du monde (ROW), où la technologie porte les révisions aux États-Unis, sur les marchés émergents et au Japon. C'est la rotation qui se dessine. Aux côtés des semi-conducteurs qui reflètent toujours le thème des dépenses d'investissement liées à l'IA, l'ampleur des bénéfices en Europe s'étend désormais aux secteurs cycliques axés sur la valeur qui étaient en retard au premier semestre, à savoir l'énergie, les métaux et mines, et les services aux collectivités. L'Europe reste à la traîne par rapport au reste du monde une fois l'énergie exclue, mais cet écart constitue précisément le point central, et non une contradiction : ailleurs, les révisions demeurent concentrées sur la technologie, tandis qu'en Europe, l'amélioration provient de plus en plus des segments moins chers et peu détenus, là où le potentiel d'élargissement est le plus important.

Europe : Un cycle de dépenses publiques générationnel soutient la thèse

Ce qui distingue le cas européen d'une simple opération de valorisation, c'est l'ampleur des investissements impulsés par les politiques publiques désormais engagées à l'échelle du continent. Une succession de programmes qui se chevauchent oriente bien plus de 2 000 milliards d'euros vers l'ossature physique et industrielle de l'économie au cours de la prochaine décennie (voir Figure 17). Point essentiel pour les investisseurs en actions : les secteurs bénéficiaires correspondent presque exactement aux 85 % du marché européen actuellement sous-représentés, à savoir la construction et les matériaux de construction, les biens d'équipement et l'ingénierie, les infrastructures électriques et réseaux, la défense et l'aérospatiale, les chaînes d'approvisionnement en énergie propre et les logiciels industriels. C'est ainsi que l'élargissement des fondamentaux pourrait se traduire par un élargissement des performances. Il s'agit d'un flux de demande pluriannuel, soutenu par les politiques publiques, qui reste en grande partie en dehors de la dynamique des dépenses d'investissement des hyperscalers dans l'IA ayant dominé les rendements jusqu'à présent. Il est à noter que ces bénéficiaires relèvent très majoritairement des secteurs value et cycliques, soit les mêmes segments du marché où l'on observe déjà un élargissement des bénéfices. La politique budgétaire vient donc consolider la rotation amorcée par les résultats, offrant à l'Europe une trajectoire élargie, pluriannuelle, soutenue par les politiques publiques, qui va bien au-delà de la dynamique des dépenses d'investissement dans l'IA.

Figure 17 : Calendrier des dépenses : Objectifs macroéconomiques de l'Europe, outils de politique économique et répercussions sectorielles

Transition verte et transformation numérique				
Réduire l'écart de productivité et d'innovation avec les États-Unis et favoriser la décarbonation	2021	€750Bn NextGeneration EU	2026	Semi-conducteurs, infrastructures numériques, services et infrastructures cloud, IA, cybersécurité, automatisation et logiciels industriels
Sécurité énergétique				
Autonomie stratégique et décarbonation	2022	€300bn REPowerEU	2026	Infrastructures éoliennes et solaires, hydrogène et carburants propres, réseaux intelligents et électrification, composants pour véhicules électriques et chaînes d'approvisionnement des batteries
Autonomie en matière de défense				
Risque géopolitique et nécessité d'une souveraineté militaire	2025	€800bn ReArm Europe	2029	Défense, aérospatiale, cyberdéfense, technologies militaires
Sécurité énergétique, infrastructures				
Sécurité économique stratégique	2025	€1,000bn Plan budgétaire de l'Allemagne	2037	Construction, ingénierie, biens d'équipement, transport, services aux collectivités intelligents
Reconstruction				
De type plan Marshall à long terme	2025	€500bn - €1,000bn Reconstruction de l'Ukraine	2037	Services aux collectivités, ciment, construction, matériaux

Source : Commission européenne, ministère fédéral des Finances allemand, WisdomTree, au 30 juin 2026.

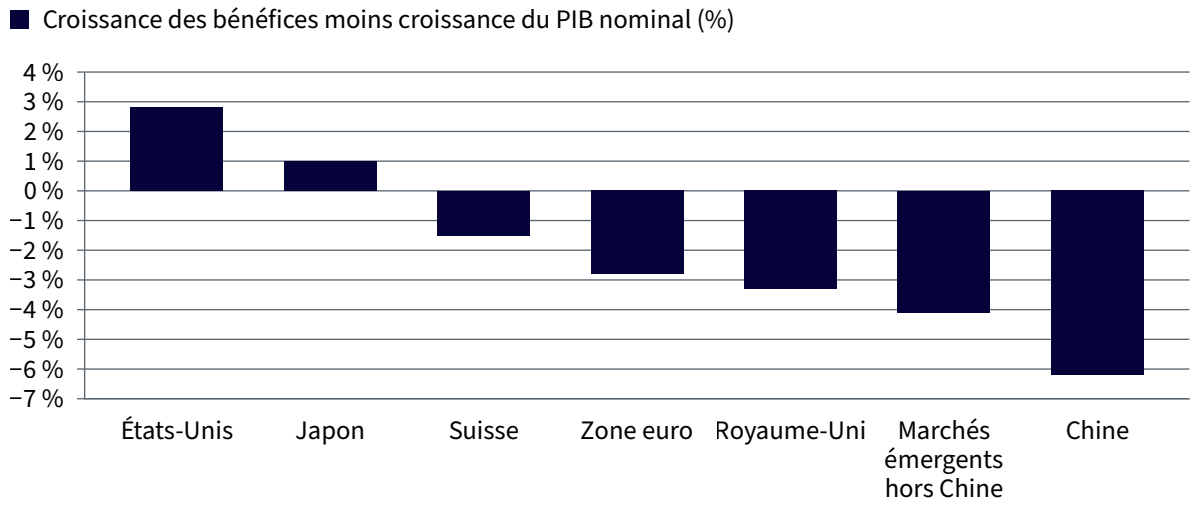
Les marchés émergents fonctionnent mieux lorsque l'on exclut l'État

Dans cette optique, les actions des marchés émergents offrent une perspective intéressante : une croissance structurelle soutenue, des devises encore sous-évaluées, des valorisations attrayantes et, surtout, la dynamique de révision des bénéfices la plus marquée parmi les grandes régions. Ils ont surperformé les marchés développés au deuxième trimestre. Pourtant, au cours des vingt dernières années, la réalité a souvent déçu les investisseurs. Sur cette période, les actions des marchés émergents n'ont guère fait mieux que celles des marchés développés

hors États-Unis, et ce, malgré une croissance du PIB nettement plus dynamique et d'importants progrès socio-économiques. Comprendre pourquoi la croissance n'a pas généré de rendements pour les actionnaires est une clé pour investir judicieusement sur les marchés émergents. À notre avis, cela suggère aussi une manière plus pertinente d'aborder la détention de cette classe d'actifs. Cela place également les marchés émergents au cœur de notre thèse en expansion. Détenir passivement cette classe d'actifs n'offre guère de diversification face à la suprématie de l'IA : on se contente alors, pour l'essentiel, d'en reproduire la dynamique, puisque l'indice de référence est largement dominé par un noyau restreint de sociétés de semi-conducteurs d'Asie du Nord. L'élargissement au sein des marchés émergents suppose ainsi de cibler de façon délibérée les sociétés dont la croissance profite réellement aux actionnaires. Un domaine qui relève justement de l'analyse de la gouvernance abordée ci-après.

La gouvernance constitue la principale raison pour laquelle une croissance plus soutenue du PIB ne s'est pas traduite par des rendements d'investissement plus élevés. Dans une grande partie du monde émergent, la concentration de la propriété et la protection insuffisante des actionnaires minoritaires ont favorisé une mauvaise allocation du capital, notamment un endettement excessif des promoteurs immobiliers, une péréquation croisée faussée au profit des entreprises publiques, et une valeur captée par les actionnaires de contrôle ou par l'État. Les chocs réglementaires, souvent considérés comme des événements distincts, surviennent fréquemment à la suite de ces déséquilibres et détériorent encore les résultats des entreprises. Le cycle des créances douteuses des banques du secteur public indien au milieu des années 2010, la politique brésilienne des "champions nationaux" pilotée par l'État, et les vagues successives de désendettement et de répression technologique en Chine illustrent tous ce schéma.

Figure 18 : Le frein lié à la gouvernance dans les marchés émergents



Source : MSCI, IBES, LSEG de mai 2006 à mai 2026. Veuillez noter : Le PIB est calculé sous la forme d'un agrégat mondial nominal, pondéré selon l'exposition aux revenus propres à chaque marché. Données couvrant la période de mai 2006 à mai 2026.

Une approche possible : Retirer les sociétés publiques

Lorsque la gouvernance fait défaut, notamment en raison d'une forte présence de l'État au capital, la solution la plus efficace pour optimiser le ratio rendement/risque dans les actions des marchés émergents reste d'écarter les sociétés publiques (SOE). En excluant les sociétés publiques d'une allocation aux marchés émergents, le portefeuille se concentre sur des sociétés dirigées par des équipes responsables devant des actionnaires externes. Dans ces sociétés, l'allocation du capital obéit à des considérations commerciales, non politiques, et la valeur créée par la croissance a bien plus de chances de profiter aux investisseurs, au lieu d'être détournée ou sacrifiée au service d'objectifs politiques. Elle diminue aussi, de façon structurelle, l'exposition aux entités les plus vulnérables aux chocs réglementaires imposés par l'État. Nous y voyons un levier efficace pour convertir la croissance supérieure des marchés émergents en rendements que l'indice de référence brut n'a, jusqu'ici, jamais véritablement su produire.

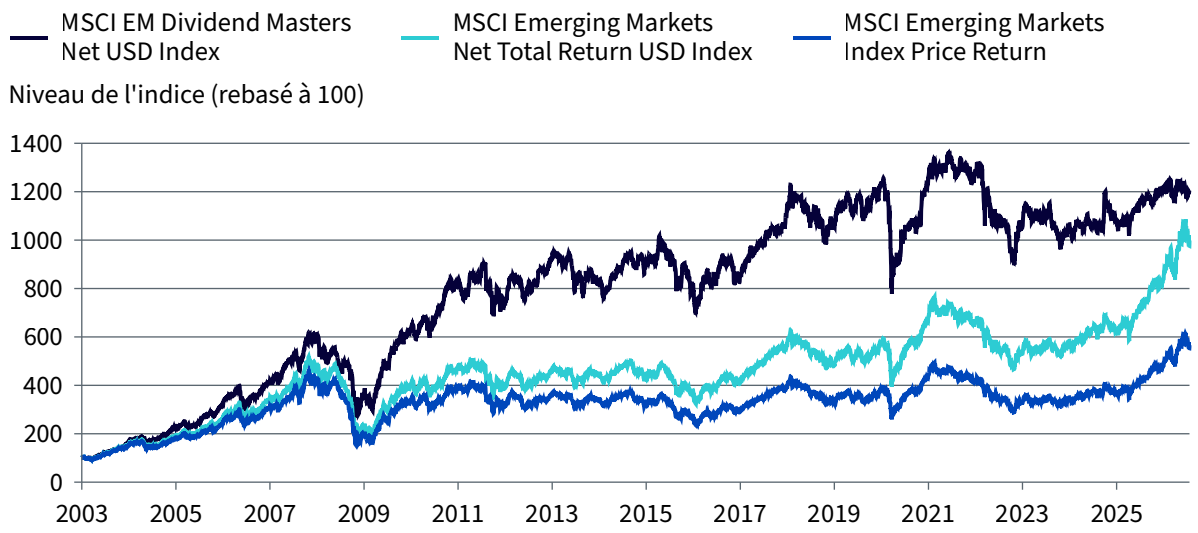
La Chine illustre l'importance de considérer l'État comme un facteur de risque distinct. Le comportement des actions chinoises justifie de les traiter comme une allocation séparée : un environnement réglementaire très volatil a, à plusieurs reprises, redéfini du jour au lendemain la capacité bénéficiaire de secteurs entiers. Parmi les exemples figurent la répression du secteur technologique qui a effacé une part importante de la capitalisation boursière, l'initiative de "prospérité commune" et la politique de "double réduction" dans l'éducation, ainsi que la règle des "trois lignes rouges" dans l'immobilier. Chacune de ces mesures a constitué, en pratique, une intervention de l'État qui a primé sur les intérêts des actionnaires. Il est révélateur que la corrélation entre les actions chinoises et le marché émergent dans son ensemble soit passée, au cours de la décennie, d'une moyenne d'environ 75 % à près de 35 % aujourd'hui, ce qui renforce l'argument en faveur d'une allocation distincte à la Chine et d'une diversification accrue d'une allocation actions émergentes hors États et hors Chine.

La discipline du dividende : Un deuxième signal de gouvernance

Les dividendes renforcent cette logique sous un autre angle. Lorsqu'une entreprise distribue, maintient puis relève un dividende en numéraire, elle s'engage sur la durée. Un engagement concret, difficile à feindre. Cela reflète une véritable création de trésorerie, incite la direction à une gestion rigoureuse du capital et restitue de la valeur aux actionnaires minoritaires, plutôt que de risquer un réinvestissement improductif ou inapproprié de ces fonds.

Dans une classe d'actifs où la principale difficulté tient au fait que la valeur profite rarement aux investisseurs extérieurs, le versement d'un dividende représente non seulement une source de revenus, mais aussi un mécanisme de gouvernance. Les statistiques sur le long terme concernant les marchés émergents sont éloquentes : un portefeuille constitué de"maîtres du dividende" (ces sociétés qui présentent un historique de versements réguliers et en hausse) a surpassé de façon significative, sur plus de vingt ans, non seulement l'indice de rendement total des marchés émergents, mais aussi, et de manière encore plus marquée, l'indice des prix des marchés émergents.

Figure 19 : Le frein lié à la gouvernance dans les marchés émergents



Source : MSCI, Bloomberg Finance L.P., du 1er janvier 2003 au 21 juillet 2026.

En associant ces deux méthodes (exclusion de la propriété publique et sélection de dividendes à la fois fiables et en progression) on parvient à exploiter pleinement le potentiel des marchés émergents : préserver à la fois la dynamique de croissance structurelle et des valorisations attrayantes, tout en évitant de façon systématique les écueils de gouvernance qui, par le passé, ont souvent limité le partage de cette croissance au profit des actionnaires. Il y a une distinction entre investir dans l'économie émergente et investir dans l'actionnaire émergent.

Il y a une distinction entre investir dans l'économie émergente et investir dans l'actionnaire émergent.

Japon : du vent en poupe à la turbulence, mais la dynamique structurelle reste inchangée

Le Japon s'est illustré comme l'un des marchés développés les plus performants au cours du premier semestre, le TOPIX franchissant de nouveaux records historiques aux alentours de 4 000 points, et ce en dépit du choc pétrolier survenu au premier trimestre. Elle reste l'une de nos positions privilégiées sur les actions des marchés développés, les fondamentaux s'avérant plus solides que la seule progression constatée. Un moteur de croissance des bénéfices porté par l'IA, une amélioration de la gouvernance amenée à durer plusieurs années, le retour de salaires réels en progression, et un matelas d'épargne des ménages qui commence à peine à se diriger vers les actions. La difficulté immédiate vient du basculement de la combinaison yen très faible et baisse des obligations d'État japonaises (JGB), qui jusque-là soutenait le marché, mais qui devient désormais un facteur de pression. Le Japon illustre parfaitement la thèse de l'élargissement, concentrée ici sur un seul marché. Elle contribue au développement de l'IA par l'intermédiaire de ses chaînes d'approvisionnement en électronique et en équipements, mais les perspectives de rendement pour les deux à trois prochains trimestres dépendent surtout de facteurs internes : réforme de la gouvernance, reprise économique et consommation des ménages. Ces moteurs pourraient continuer à gagner en vigueur, même en cas de ralentissement du cycle de l'IA.

Le yen et la Banque du Japon

Le test évoqué reflète davantage un choc des termes de l'échange, caractérisé par une hausse des prix à l'importation sur fond de perturbations des marchés de matières premières, accentuée par la dépréciation du yen, qu'une perte généralisée de confiance. La persistance de l'inflation importée trouve son origine dans le choc des termes de l'échange, tandis que le maintien du régime de portage éclaire la faiblesse persistante du yen, en dépit de la normalisation opérée par la Banque du Japon (BoJ). Les obligations d'État japonaises à long terme, tout comme le yen, affichent un repli par rapport au trimestre précédent : pourtant, ils évoluent encore dans un contexte de portage sous contrôle. Le marché, lui, jauge à la fois la capacité de la Banque du Japon à contenir l'inflation et la solidité de la politique budgétaire du gouvernement sur le long terme. Premièrement, les anticipations d'inflation ont augmenté de manière constante, alors que les prévisions d'une période prolongée de taux réels élevés ne se sont pas confirmées. Cela laisse entendre que les marchés s'attendent à un ralentissement de l'inflation sans passer par une phase prolongée de politique monétaire fortement restrictive. En d'autres termes, la Banque du Japon n'est généralement pas considérée comme"en retard", bien que certains investisseurs demeurent sceptiques.

Figure 20 : Plan de croissance de Takaichi

18 axes stratégiques prioritaires	
IA et semi-conducteurs	Prévention des catastrophes et résilience nationale
Construction navale	Découverte de médicaments et médecine avancée
Technologie quantique	Énergie de fusion
Biologie synthétique et biotechnologie	Matériaux (minéraux critiques et matériaux de composants)
Aéronautique et spatial	Logistique portuaire
Cybersécurité numérique	Industrie de la défense
Secteur des contenus	Information et communications
Technologie alimentaire	Marin et océan
Sécurité des ressources/énergétique et transition verte (GX)	Assurer la sécurité de l'approvisionnement tout en avançant vers la décarbonation nécessite d'importants investissements conjoints, publics et privés

Source : Secrétariat du Cabinet du Japon, WisdomTree, au 25 juin 2026.

La trajectoire envisagée à moyen terme s'appuie sur le programme de croissance défini par le gouvernement Takaichi. Une supermajorité inhabituelle (le PLD ayant décroché 316 des 465 sièges à la chambre basse) offre à la fois stabilité politique et certitude quant à l'application des mesures adoptées. Parallèlement, la stratégie phare canalise un programme d'investissements publics et privés d'environ 2 300 milliards de dollars américains, répartis sur 18 secteurs clés à l'horizon 2040.

Quatre grands thèmes de long terme nous semblent en mesure d'attirer durablement des flux de capitaux :

1. **Sécurité économique et résilience des chaînes d'approvisionnement** (défense, aérospatiale, matériaux avancés, cybersécurité)
2. **Déploiement de l'IA et développement de la puissance de calcul, avec les semi-conducteurs et la robotique au cœur du processus**
3. **Sécurité énergétique et décarbonation** (production et réseaux de nouvelle génération)
4. **Renouvellement des infrastructures et résilience nationale**

La tendance à une allocation des ressources de plus en plus dirigée par l'État demeure notre principale source de vigilance, la prime de gouvernance associée à l'ère Abenomics reposant sur des réformes favorables aux actionnaires. Cela dit, les mesures en faveur de l'efficacité budgétaire se poursuivant en parallèle, nous n'estimons pas, à ce jour, que les discussions entre le gouvernement et la Banque du Japon représentent un risque majeur pour les actions.

Résultats et positionnement sectoriel

Les résultats évoluent dans la bonne direction et, point important, de manière plus large que ne le laisse supposer l'évolution des cours. Au Japon, les résultats de l'exercice clos en mars 2026 constituent un record, avec des dépassements de 64 % pour le chiffre d'affaires, 60 % pour le résultat d'exploitation et 65 % pour le bénéfice net. Les bénéfices agrégés du TOPIX ont progressé de 27 % par rapport à l'année précédente. Les premières prévisions des entreprises pour l'exercice clos en mars 2027, bien que traditionnellement prudentes (elles tablent sur une croissance opérationnelle d'environ 9 % sur la base d'une hypothèse de change moyenne de 150 yens pour un dollar), montrent néanmoins que les secteurs en croissance restent en tête : l'électronique bénéficie de la demande liée à l'IA et aux infrastructures industrielles, la construction mécanique capte les commandes d'automatisation des usines et d'IA physique, et les banques profitent de marges plus larges et d'un renforcement du crédit. Le paysage sectoriel est véritablement scindé : en amont, les entreprises B2B et les acteurs de la chaîne d'approvisionnement de l'IA disposent d'une visibilité claire sur la croissance des bénéfices, tandis que les secteurs exposés aux carburants et au fret (services aux collectivités, automobile et transport) subissent principalement la pression sur les termes de l'échange. Les financières constituent notre deuxième pilier, exposé à une courbe plus haute et plus pentue, ainsi qu'à un vivier d'épargne domestique qui commence enfin à quitter les liquidités.

Réforme de la gouvernance et demande des ménages

Enfin, la dynamique de réforme continue de s'amplifier. Cessions de participations croisées, rendement total pour l'actionnaire (qui atteint un niveau record de 43,5 billions de yens pour l'exercice 2025, soit une progression de 13 % sur un an), multiplication des propositions d'actionnaires, adoption de la rémunération en actions. Tous ces indicateurs affichent des sommets historiques. Parallèlement, la FSA prévoit de revoir le Code de gouvernance d'entreprise d'ici l'été 2026, en mettant l'accent, cette fois de manière explicite, sur la valorisation productive de la trésorerie excédentaire. Ce sont la pertinence et l'efficacité de l'allocation du capital (bien plus que le montant des distributions ou l'ampleur des dépenses d'investissement) qui ont permis aux gagnants de se démarquer durablement. Cela milite donc en faveur d'une revalorisation étalée sur plusieurs années, plutôt que d'une mesure isolée.

À cela s'ajoute la configuration particulière des ménages japonais : seuls 14,5 % de leurs actifs financiers sont placés en actions, contre 25,6 % pour ceux de la zone euro. Dès lors, même une convergence partielle ferait apparaître une demande intérieure significative (aux alentours de 270 000 milliards de yens) portée à la fois par les flux NISA et par la croissance désormais positive des salaires réels. En somme, à nos yeux, la conjonction d'un yen faible et de JGB accommodants représente davantage un défi à relever qu'un élément susceptible de remettre en question notre scénario. L'augmentation des bénéfices, une réforme de la gouvernance désormais solidement établie, la reflation profitant au secteur financier ainsi qu'une réallocation des ménages encore naissante continuent d'offrir un soutien structurel au Japon.

La prime de risque actions : Fin en haut, pas sur l'ensemble

La progression des rendements obligataires a comprimé la prime de risque sur les actions à l'échelle mondiale, un phénomène particulièrement marqué pour les grandes capitalisations américaines, dont les rendements des bénéfices s'alignent désormais sur ceux des obligations. Plusieurs facteurs nous conduisent à conserver les actions comme pilier des allocations à long terme.

> Les investisseurs sont rémunérés pour diversifier, mais pas pour se concentrer.

1. **Des primes faibles se limitent aux marchés les plus chers :** La prime est faible là où les valorisations sont les plus élevées, pas partout. L'écart entre les rendements des bénéfices et ceux des obligations s'avère plus marqué sur le marché américain équipondéré, ainsi qu'en Europe, au Japon et sur les marchés émergents. Les investisseurs sont rémunérés pour diversifier, mais pas pour se concentrer.
2. **Inflation :** Les actions bénéficient durablement de la croissance nominale, puisqu'à la différence des coupons fixes, les sociétés capables d'imposer leurs prix sont en mesure de répercuter l'inflation. Cela profite à des marchés tels que l'Europe, où les banques et les secteurs riches en actifs réels contribuent largement aux bénéfices. Une accélération du crédit ainsi qu'une progression des prêts accordés aux entreprises viennent également appuyer une croissance portée par l'investissement : cela devrait profiter aux bénéfices des actions, notamment par rapport aux rendements obligataires, compte tenu des écarts actuels.
3. **Les rendements pour les actionnaires offrent une protection supplémentaire.** Dans un contexte de taux d'intérêt plus élevés, les investisseurs bénéficient d'un rendement de distribution à la fois élevé, en progression et solidement couvert, qui les incite à patienter tout en contribuant au maintien des valorisations. Cela tranche avec la situation des hyperscalers, dont le flux de trésorerie disponible risque de se dégrader à mesure que les investissements s'intensifient. Le moteur du rendement en liquidités quitte progressivement les actions parmi les plus valorisées pour s'orienter vers des segments du marché affichant des valorisations plus abordables.

Des taux d'actualisation plus élevés freinent l'augmentation des multiples : ainsi, les rendements doivent provenir des bénéfices. Cela milite davantage pour une sélection exigeante des actions. Désormais, la trésorerie et les obligations à court terme offrent une alternative crédible aux segments les plus coûteux et les plus saturés du marché, tout en préservant la prime de risque sur l'ensemble de l'univers d'investissement. Dans le cadre d'une gestion multi-actifs, l'accroissement de l'exposition aux actions serait financé en utilisant la trésorerie, en diminuant

la part des obligations nominales à duration longue, particulièrement vulnérables à une inflation durable, ainsi qu'en allégeant les positions excessives liées à l'IA lors des phases de progression du marché.

Conclusion

Partout, le même fil rouge traverse ces perspectives régionales : il s'agit d'un élargissement, non d'un retrait. Nous ne remettons pas en question le cycle de l'IA, toujours principal moteur des bénéfices mondiaux et des investissements. Toutefois, la concentration excessive des positions est loin d'être rassurante : il n'a sans doute jamais été aussi pertinent de s'intéresser à d'autres segments que ceux où l'affluence est déjà trop forte.

L'investissement en Europe, dynamisé par l'action publique, l'ouverture des marchés émergents à la propriété privée, la progression des bénéfices et des pratiques de gouvernance au Japon, sans oublier la prime de risque élargie hors des méga-capitalisations technologiques, mènent tous au même constat : il serait judicieux de songer à diversifier au sein des actions plutôt que de s'en écarter.

Les portefeuilles élaborés selon une stratégie de type barbell, associant une exposition structurelle à l'IA à des opportunités plus accessibles et variées, apparaissent les mieux placés pour profiter du potentiel de l'IA si celui-ci se réalise, tout en évitant d'en faire leur unique moteur. Nous mettrions à profit la dynamique actuelle pour financer ce repositionnement, sans pour autant chercher à l'amplifier.

3.

Perspectives thématiques : Nous sommes entrés dans l'ère de l'investissement thématique

Dans cette section

01 Autonomie stratégique 45

02 Le prochain chapitre de l'IA 49

03 Technologies de pointe 54

04 Conclusion 58

En 2018, WisdomTree s’est lancé dans l’investissement thématique en proposant une première stratégie dédiée à l’intelligence artificielle. À l'époque, l'IA était en grande partie cantonnée aux revues scientifiques. Dans nos argumentaires, nous avons illustré les progrès de l’IA à travers plusieurs exemples : elle a notamment su identifier, sur une photo, une fillette en robe colorée jouant avec un chat. Nous avons aussi cité les victoires de l’IA sur les humains dans des jeux de plus en plus sophistiqués : d’abord les échecs, puis le Go, dont le nombre de combinaisons possibles est bien supérieur. Personne, y compris nous, ne prévoyait un moment ChatGPT quatre ans plus tard. Mais lorsqu'il est arrivé, cela a tout changé. L’intelligence artificielle, autrefois cantonnée aux revues scientifiques, s’est désormais invitée dans les échanges quotidiens, que ce soit au travail ou dans la sphère privée. Et c'est précisément ce qui suscite l'intérêt des investisseurs thématiques. D’où pourrait venir le prochain moment comparable au moment ChatGPT ?

On cite fréquemment l’informatique quantique lorsqu’il s’agit d’aborder cette question. Cela se comprend : l’informatique quantique est en passe de bouleverser de nombreux secteurs, et sa commercialisation avance à un rythme plus soutenu. Chez WisdomTree, nous sommes convaincus qu’un nouveau moment de type ChatGPT n’est pas seulement envisageable ; il est déjà à l’œuvre, et ce, de façon continue à travers de nombreux thèmes. Nous sommes entrés dans l’ère de l’investissement thématique, une période particulièrement enthousiasmante.

Depuis 2018, les actifs thématiques domiciliés en Europe sont passés d’environ 83 milliards à près de 422 milliards de dollars. Sur la même période, la part détenue par les ETF est passée de 8,2 % à 27,9 %.[22] L’éventail des options ne cesse de s’élargir ; de leur côté, les investisseurs s’orientent toujours davantage vers les ETF.

22 WisdomTree, Morningstar, Bloomberg. Toutes les données au 30/06/2026 et s’appuient sur la classification interne des fonds thématiques établie par WisdomTree.

Figure 21 : Cinq principaux thèmes par collecte pour les ETF thématiques européens (S1 2026) – Mds $

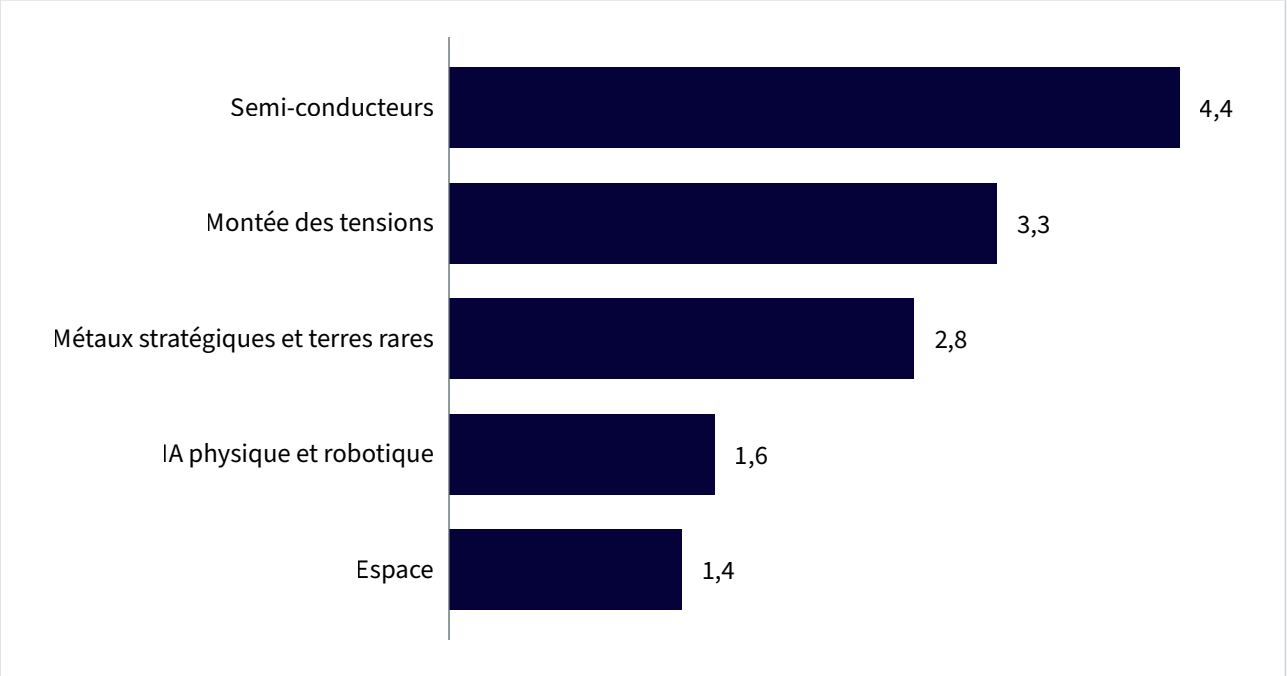
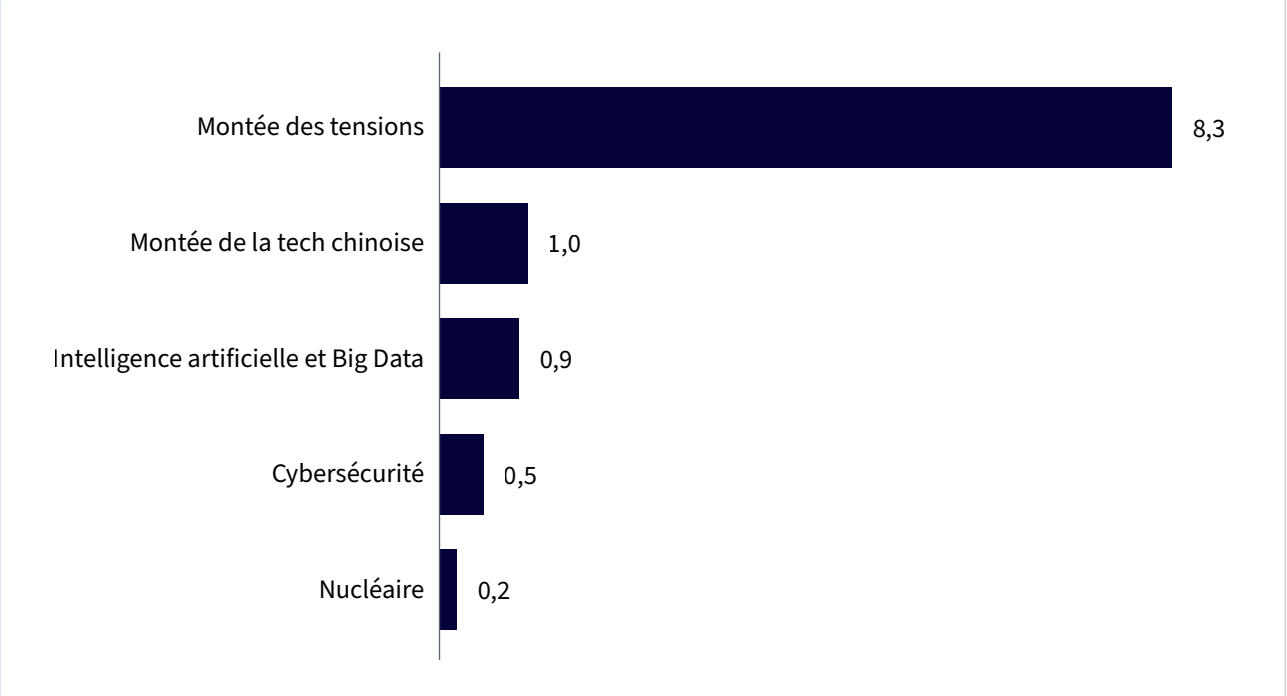


Figure 22 : Cinq principaux thèmes par collecte pour les ETF thématiques européens (S1 2025) – Mds $



Source : WisdomTree, Morningstar, Bloomberg. Toutes les données au 30/06/2026 et basées sur la classification interne des fonds thématiques de WisdomTree. La performance est basée sur les rendements mensuels de Bloomberg et Morningstar.
La performance passée n'est pas une indication de la performance future, et tout investissement peut perdre de la valeur.

En examinant plus en détail les flux liés aux ETF, les tableaux ci-dessus comparent les principaux thèmes par flux vers les ETF thématiques européens au premier semestre 2026 avec les principaux thèmes du premier semestre 2025. Deux éléments ressortent. Tout d'abord, le leadership parmi les thèmes change fréquemment. Les thèmes peuvent parfois perdre en popularité, puis revenir. Les semi-conducteurs en sont un bon exemple. Mais à mesure que de nouvelles tendances deviennent investissables, de nouveaux thèmes émergent également. Par exemple, l'espace et l'IA physique & la robotique créent aujourd'hui des frontières de croissance qui existaient à peine en tant que catégories investissables il y a quelques années.

Face à cette profusion de thèmes, il s'avère pertinent de les regrouper selon quelques grands axes narratifs. Dans cette analyse, nous mettons en avant six de nos convictions les plus affirmées, regroupées autour de trois grands axes. Autonomie stratégique, prochain chapitre de l'IA et technologies de pointe.

1. Autonomie stratégique

Dans un contexte où les alliances vacillent et où les chaînes d'approvisionnement servent désormais d'outils de pression géopolitique, les États attachent une importance grandissante à leur autonomie en matières premières stratégiques. De telles politiques ont, naturellement, des répercussions notables sur les marchés eux aussi.

1a. Métaux stratégiques : Les gouvernements face au rapatriement des chaînes d'approvisionnement en matériaux stratégiques

La prédominance de la Chine dans le secteur des métaux stratégiques, et plus spécialement dans celui des terres rares, est aujourd'hui largement admise. Sur les marchés des matières premières, c'est un fait établi. Il faut néanmoins observer comment les gouvernements tentent de remettre en question ce statu quo.

Sur les marchés de matières premières, les gouvernements endossent le plus souvent la fonction de régulateur : ils établissent les règles, puis laissent les marchés opérer selon ces cadres. Mais ce n'est plus le cas. Les gouvernements ne se contentent plus de réguler, ils deviennent acteurs à part entière, mobilisant capitaux, garanties de prix et contrats d'achat pour peser sur l'évolution des marchés des minerais critiques. Les États-Unis en sont l'exemple le plus évident. En 2025, le département de la Défense des États-Unis a annoncé injecter près de 400 millions de dollars sous forme d'actions privilégiées dans MP Materials, premier acteur américain dans l'extraction et le traitement des terres rares. À cela s'ajoute un prêt de 150 millions de dollars, dans le cadre d'une opération susceptible de faire du Pentagone le principal actionnaire de l'entreprise.[23] Pourtant, la Chine continue de concentrer près de 90 % de la capacité mondiale de raffinage des terres rares. En 2030, la Chine devrait toujours concentrer 76 % de la capacité mondiale de raffinage des terres rares.[24] L'impératif stratégique, par conséquent, demeure clairement d'actualité.

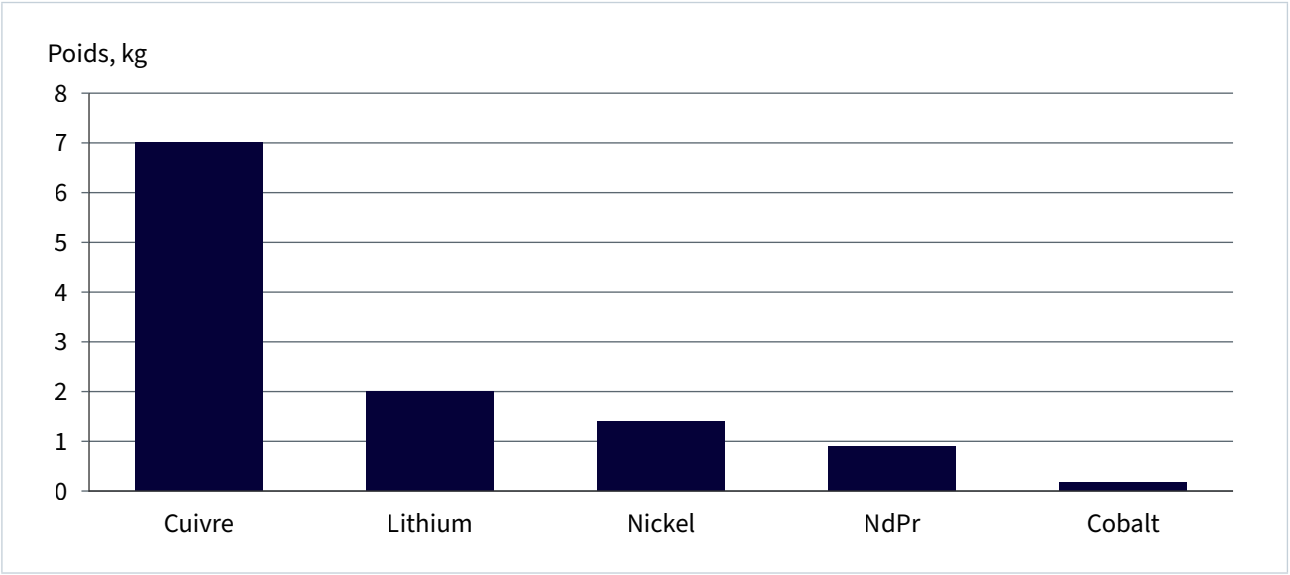
23 MP Materials, 2025.

24 AIE, Perspectives mondiales sur les minéraux critiques 2026.

La situation devient d'autant plus pressante pour l'Occident que la gamme des technologies reposant sur ces matériaux continue de s'étendre. La transition énergétique est la plus évidente. Cependant, la prochaine vague de demande émerge d'un secteur plus inattendu : celui des robots humanoïdes. La Chine compte déjà une longueur d'avance dans ce secteur : UBTech prévoit ainsi de déployer plusieurs dizaines de milliers d'unités dès 2026. Ce volume devrait encore croître sensiblement l'année suivante. Dans notre podcast Next Big Thing, Ryan Corbett a présenté une remarque qui en donne une illustration particulièrement parlante. Les terres rares offrent à un robot humanoïde la capacité d'ajuster avec précision la force de préhension de sa main : suffisamment ferme pour maintenir l'objet sans le briser, mais jamais au point de le laisser échapper par excès de relâchement. Trouver cet équilibre représente l'un des défis d'ingénierie majeurs dans la conception d'un humanoïde, et c'est grâce aux terres rares que cela devient réalisable.

Un humanoïde requiert du cuivre, utilisé tant pour le câblage que pour les enroulements des moteurs, du lithium, du nickel et du cobalt pour constituer son bloc-batterie, ainsi que des terres rares destinées aux aimants permanents qui font fonctionner ses actionneurs. Comme l'illustre le graphique, le cuivre occupe la première place en volume. En revanche, ce sont les terres rares, notamment le NdPr (néodyme et praséodyme, deux éléments parmi les plus cruciaux pour les actionneurs humanoïdes et de multiples autres usages), qui présentent le risque de concentration le plus marqué dans la chaîne d'approvisionnement. La Chine y exerce une domination nette, que ce soit pour la séparation, la production de métal ou la fabrication des aimants permanents.

Figure 23 : Le poids estimé des minerais critiques nécessaires par robot humanoïde



Source : Morgan Stanley : « The robots are coming…for critical minerals », 21 mai 2025. Les estimations correspondent au scénario de base. **Les prévisions ne sauraient garantir la performance à venir ; tout investissement implique une part de risque et d'incertitude.**

Cette concentration, conjuguée à une demande en hausse émanant aussi bien du secteur énergétique que d'industries émergentes telles que l'IA physique, suggère que les gouvernements devraient accorder une attention accrue à la sécurisation de ces chaînes d'approvisionnement. Pour les investisseurs, l'appui structurel aux métaux stratégiques devrait non seulement se renforcer, mais aussi s'inscrire dans la durée.

1b. Infrastructures européennes : autonomie stratégique au-delà de la défense ; l'enjeu des infrastructures européennes

Depuis deux ans, en Europe, l'autonomie stratégique s'est pratiquement confondue avec une seule réalité : la défense. Cette conversation ne disparaîtra pas. Le domaine de l'autonomie prend de l'ampleur, plaçant les infrastructures au cœur du dispositif. L'indépendance énergétique, la réindustrialisation et le contrôle des infrastructures liées à l'IA s'imposent désormais comme des enjeux aussi cruciaux pour la compétitivité à long terme de l'Europe que le niveau de ses dépenses en matière de défense.

L'ampleur du défi est importante. D'ici 2040, l'Europe devra investir près de 12 000 milliards d'euros dans ses infrastructures. Au rythme où vont les choses, il manquera quelque 5 700 milliards d'euros.[25] La région est appelée à moderniser des actifs arrivés à maturité, tout en investissant dans de nouvelles capacités pour préserver sa compétitivité dans une économie mondiale de plus en plus électrifiée, numérisée et traversée par des rivalités géopolitiques. Un déficit commercial de biens avec la Chine avoisinant le milliard d'euros quotidien[26] renforce l'exigence d'une réaction plus résolue, qu'il s'agisse de politique industrielle ou d'investissements concrets dans les capacités de production nationales.

Mais des progrès sont réalisés. L'Industrial Accelerator Act, présenté par la Commission européenne en mars 2026, illustre clairement le glissement d'une politique centrée sur le climat vers un engagement en faveur de la compétitivité industrielle et du renforcement des chaînes d'approvisionnement. L'objectif affiché : faire passer la part de l'industrie manufacturière à 20 % du PIB de l'UE d'ici 2035. Les infrastructures forment le socle essentiel de cette dynamique de réindustrialisation. Les réformes des marchés publics prévues par la loi amorceraient une préférence pour l'acier, le béton et l'aluminium à faible intensité carbone, ouvrant ainsi un marché plus lisible aux producteurs et prestataires européens qui respectent ces exigences.

> Sans capacité de calcul locale, l'Europe ne saurait affirmer de façon crédible qu'elle maîtrise son propre avenir en matière d'IA.

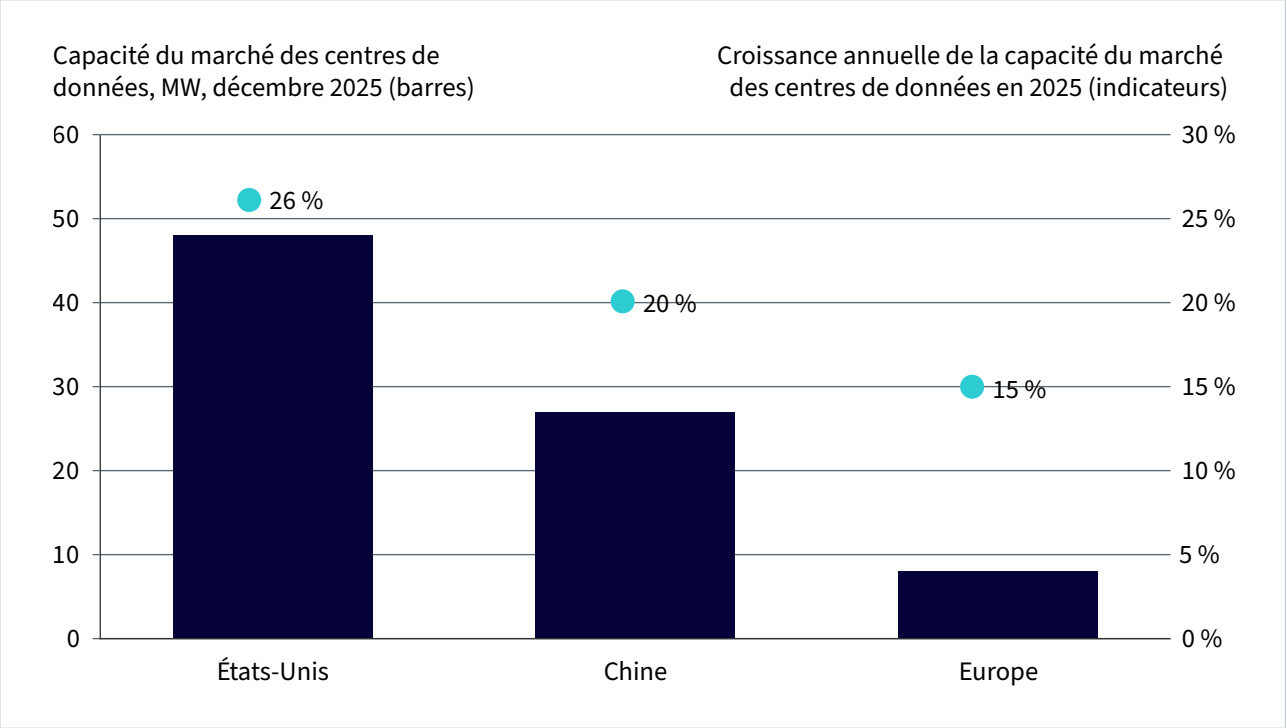
S'ajoute également la question de la souveraineté de l'IA, générant ainsi une demande totalement inédite. À la fin de 2025, l'Europe ne devrait disposer que d'environ 8 GW de capacité de centres de données, un chiffre nettement

25 BCG. « Infrastructures pour une Europe compétitive », 21 octobre 2025 BCG.

26 Commission européenne, 2026.

inférieur à celui observé aux États-Unis ou en Chine (voir le graphique ci-dessous). Cet écart revêt une importance particulière. Sans capacité de calcul locale, l'Europe ne saurait affirmer de façon crédible qu'elle maîtrise son propre avenir en matière d'IA. Le projet de loi concernant le développement du cloud et de l'IA a pour objectif de multiplier par trois, au minimum, la capacité des centres de données dans l'UE d'ici cinq à sept ans. Et il ne s'agit pas uniquement d'une question technologique. Les infrastructures représentent près d'un tiers du coût total d'un centre de données dédié à l'IA, créant de réelles opportunités dans les connexions au réseau, les systèmes électriques et la construction.

Figure 24 : En Europe, la capacité des centres de données ainsi que leur croissance demeurent inférieures à celles observées aux États-Unis et en Chine



Source : Morgan Stanley. À titre d'illustration uniquement. **Les prévisions, les estimations ainsi que les annonces de projets ne sauraient garantir les résultats à venir.**

La reconstruction de l'Ukraine constitue également un catalyseur supplémentaire à long terme, avec des opportunités couvrant les infrastructures énergétiques et de réseau, les transports et les matériaux de construction. Pris dans leur ensemble, les arguments en faveur d'un investissement dans les infrastructures européennes ne se limitent plus aux seules dépenses de défense. Il s'agit désormais de bâtir la colonne vertébrale physique d'une Europe véritablement autonome. Gouvernements, marchés et investisseurs devraient être de plus en plus nombreux à le reconnaître dans les mois à venir.

2. Le prochain chapitre de l'IA

Quand WisdomTree a introduit sa première stratégie en intelligence artificielle en 2018, ce domaine n'était alors qu'un thème parmi d'autres. Aujourd'hui, elle sert de fondement à de nombreux développements en cours. Les infrastructures qui portent l'IA, les modèles qui la font fonctionner et, désormais, le monde physique dans lequel elle s'insère forment chacun une thématique d'investissement à part entière. Le prochain chapitre de l'IA, dès lors, ne saurait se réduire à une histoire unique. Il en existe plusieurs, avec pour chacune ses moteurs, ses obstacles et ses opportunités.

2a. Infrastructures de l'IA : Dépenses d'investissement des hyperscalers et retombées générées par l'inférence de l'IA

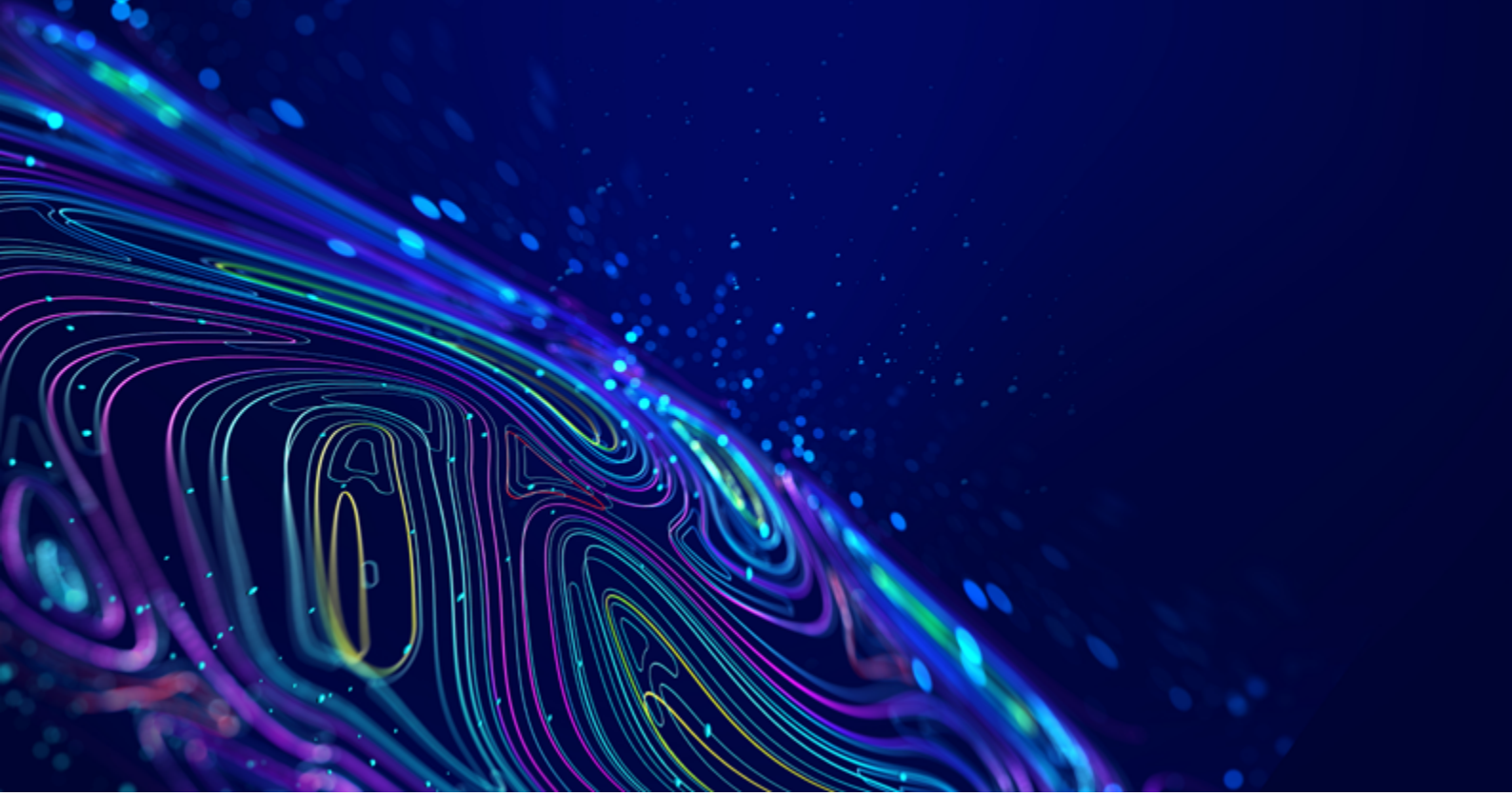
Voici un chiffre qui mérite réflexion. Le chiffre d'affaires annualisé d'Anthropic, qui s'élevait à 9 milliards de dollars fin 2025, a atteint 60 milliards de dollars en juillet 2026. L'entreprise s'apprête à dégager plus d'un milliard de dollars de bénéfice d'exploitation sur un seul trimestre.[27] Des années durant, le débat majeur concernant les infrastructures de l'IA s'est concentré sur une interrogation : les retours finiront-ils par compenser les investissements consentis ? La progression récente du chiffre d'affaires d'Anthropic semble indiquer l'émergence de premiers retours commerciaux.

Cette réponse a du poids compte tenu de l'ampleur des dépenses. Bank of America prévoit désormais qu'Alphabet, Meta et Amazon Web Services réunis dépenseront plus de 500 milliards de dollars en investissements rien qu'en 2026 ; pour 2027, les projections sont encore plus ambitieuses. Les analystes se sont mis à l'exprimer en gigawatts plutôt qu'en dollars, signe révélateur du caractère désormais structurel de ce phénomène. Amazon prévoit d'ajouter près de 15 gigawatts de capacité pour ses centres de données en 2026 et 2027 ; Google devrait en installer environ 9 gigawatts, tandis que Meta atteindrait 6 gigawatts sur la même période.[28]

Des années durant, le débat majeur concernant les infrastructures de l'IA s'est concentré sur une interrogation : les retours finiront-ils par compenser les investissements consentis ? La progression récente du chiffre d'affaires d'Anthropic semble indiquer l'émergence de premiers retours commerciaux.

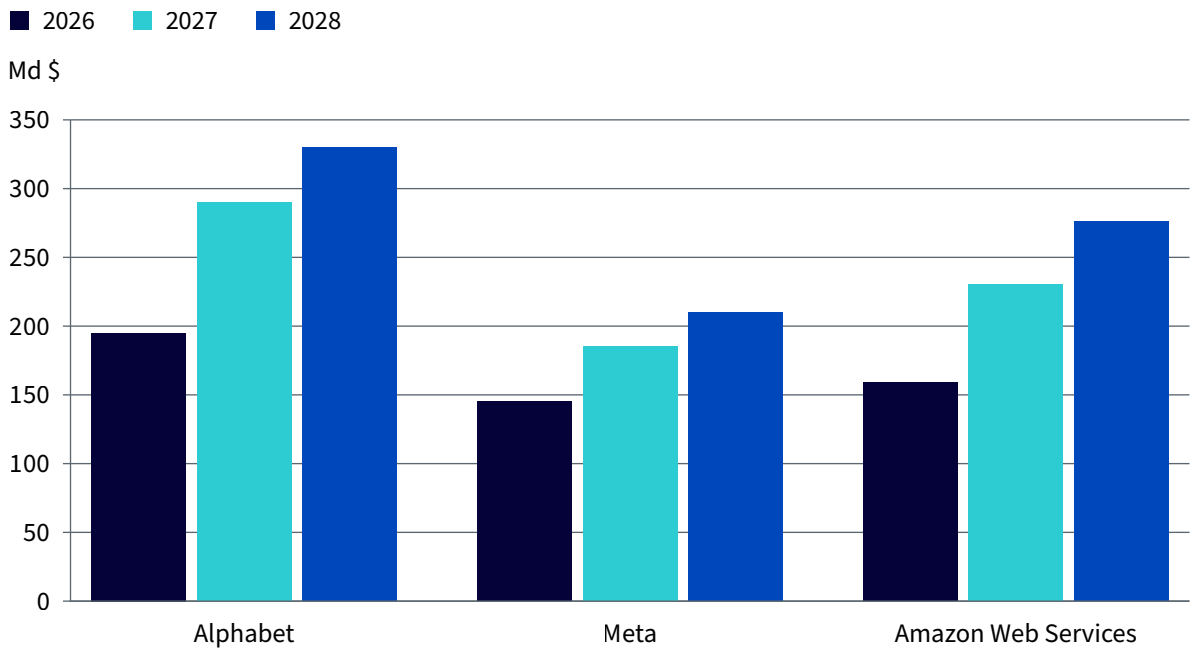
27 Semianalysis, juillet 2026.

28 Bank of America, juillet 2026.



Le goulot d'étranglement s'est déplacé en amont. Qu'il s'agisse de la Rubin de Nvidia, des TPU de Google ou de la Trainium3 d'AWS, toutes les principales puces d'IA cherchent aujourd'hui à obtenir de la capacité sur le nœud de fabrication N3 de TSMC. D’après SemiAnalysis, l’IA devrait constituer la majeure partie de la production N3 cette année. On s’attend à ce que le taux d’utilisation franchisse la barre des 100 % au second semestre 2026, signe que la demande dépassera la capacité disponible. Il ne s'agit pas d'une contrainte temporaire. Il faut des années pour mettre en place de nouvelles capacités de production. C’est pour cette raison que la Corée du Sud a obtenu 880 milliards de dollars d’investissements de Samsung et SK Hynix, tandis que TSMC lance, de son côté, d’importants projets au Japon et en Corée.

Figure 25 : Les dépenses d'investissement des hyperscalers devraient continuer d'augmenter dans un avenir proche



Source : Bank of America, juillet 2026. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur de performance future et tout investissement est soumis à des risques et des incertitudes.**

Pour les investisseurs, l'enjeu consiste à cibler les segments qui tireront parti de la situation, quelle que soit l'issue de la concurrence entre les hyperscalers. Les serveurs d'IA et les GPU constituent près de 55 à 60 % du coût global de construction d'un centre de données ; viennent ensuite les infrastructures électriques, les réseaux, puis la partie immobilière. Des capitaux affluent vers chacun d'eux. Le sentiment de marché commence à évoluer. De nombreux acteurs publient désormais leurs résultats, tandis que le scepticisme entourant la capacité de ce niveau de dépenses à produire des rendements adéquats tend à s'atténuer. Au fil de l'accumulation de ces facteurs, l'argument en faveur de l'investissement au profit des bénéficiaires des infrastructures de l'IA gagne en clarté.

2b. IA physique : Les robots humanoïdes et l'évolution des ateliers de production vers un déploiement à grande échelle

En mai 2026, trois robots humanoïdes développés par Figure AI ont débuté leur mission dans un entrepôt, où ils se sont attelés au tri des colis. Ramasser. Trouver le code-barres. Placer sur le tapis roulant, étiquette vers le bas. Puis recommencer. Le plan initial prévoyait un test de huit heures. Les robots ont travaillé sans le moindre incident signalé, ce qui a permis à Figure AI de poursuivre la diffusion en direct. Au final, plus de 28 000 colis ont été triés en l'espace de 24 heures d'affilée, sans aucune intervention humaine ni aide à distance. Les spectateurs qui

suivaient la diffusion en direct leur ont donné des noms : Bob, Frank et Gary. Figure AI a ajouté des étiquettes de nom visibles. Ce simple geste, éminemment humain, compliquait l'évitement de la question : si les robots parviennent à soutenir une telle cadence tout au long de la journée, alors l'intérêt commercial de l'IA physique devient, il faut le reconnaître, particulièrement attractif.[29]

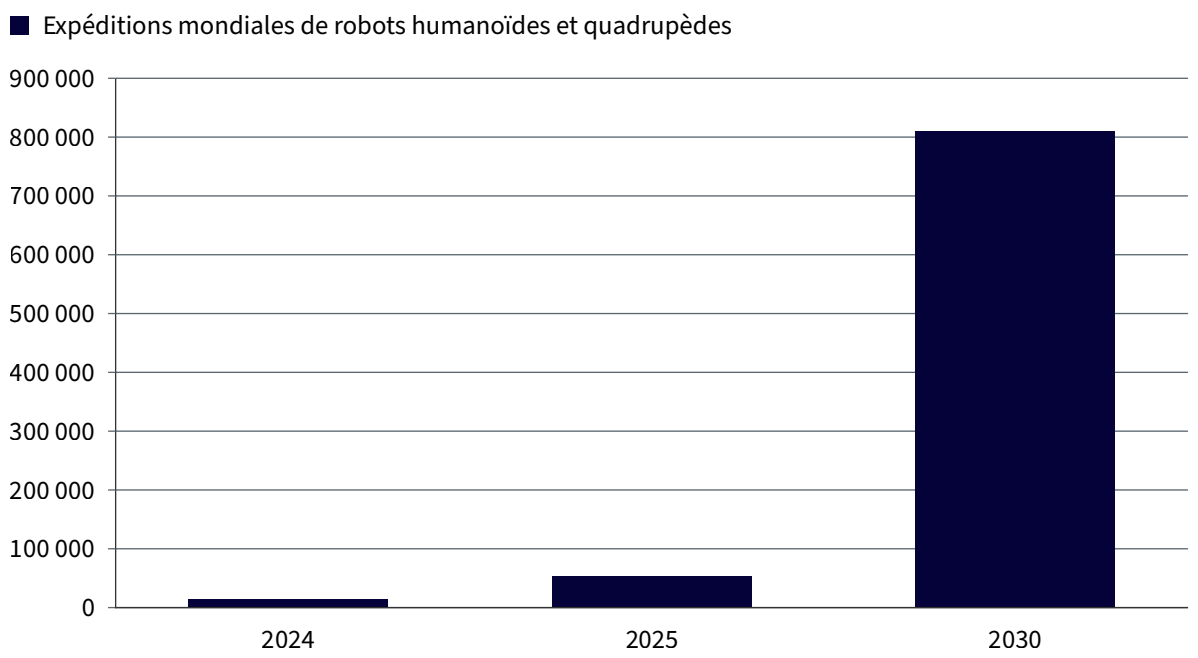
Pendant longtemps, la robotique humanoïde s'est rangée parmi les technologies fascinantes, sans toutefois être véritablement aboutie. Les démonstrations étaient assez convaincantes ; en revanche, l'argumentation économique laissait à désirer. La nouveauté aujourd'hui, est que la question de la dextérité, jusque-là le défi majeur de la robotique, est en passe de trouver une solution. Les degrés de liberté correspondent au nombre de mouvements distincts qu'une articulation est capable d'exécuter de manière indépendante. La main humaine compte près de 27 articulations ; et c'est grâce à elles qu'elle peut attraper un raisin sans l'écraser, ou rattraper un verre en train de chuter. Les mains du robot NEO développé par 1X offrent à présent 25 degrés de liberté, tous entièrement motorisés. Autrement dit, le robot ne se limite pas à mouvoir ses doigts selon 25 axes différents. Il peut ressentir ce qu'il tient dans chacun d'eux. C'est précisément cette capacité qui permet au modèle économique d'entrer en action.[30]

Il existe également une dynamique de volume en cours, principalement en Chine. Goldman Sachs anticipe qu'en 2026, plus de 50 000 robots humanoïdes chinois seront livrés au total. Le robot U1 de production en série d'UBTech, proposé à environ 17 600 dollars, a enregistré plus de 13 000 commandes dès sa première journée de lancement. JP Morgan a par la suite relevé à 20 000 unités son estimation des livraisons annuelles d'UBTech. Ces commandes réelles témoignent de la rapidité avec laquelle le secteur prend de l'ampleur.

29 Comme rapporté par Fox News, mai 2026.

30 1X, juillet 2026.

Figure 26 : D'ici 2030, le nombre de robots humanoïdes et quadrupèdes livrés devrait être quinze fois supérieur à celui d'aujourd'hui



Source : Businesswire, Smart Analytics Global, avril 2026. Les données pour 2024 ont été estimées à partir du taux de croissance indiqué pour 2025. **Les prévisions ne sauraient garantir la performance à venir ; tout investissement implique une part de risque et d'incertitude.**

Un autre angle d'investissement intéressant se situe également au-delà des seuls humanoïdes finis : il s'agit des composants qu'ils intègrent. Chaque humanoïde nécessite des actionneurs, des réducteurs, des roulements, des capteurs et de la puissance de calcul, et à mesure que les volumes augmentent, ces pièces deviennent à la fois des goulets d'étranglement et des opportunités. Les réducteurs harmoniques en sont l'exemple le plus évident. Il s'agit de réducteurs de précision qui contrôlent la vitesse et le couple des articulations du robot ; sans eux, un humanoïde ne peut se déplacer de manière fluide ou précise. LeaderDrive, en Chine, détient 80 % à 90 % de la part de marché domestique, fonctionne à pleine capacité et cherche à atteindre une capacité annuelle de 1,44 million d'unités. Goldman Sachs les considère probablement comme un goulet d'étranglement clé pour la croissance du secteur. Et comme un humanoïde à haute dextérité nécessite plusieurs réducteurs, la demande s'accroît à chaque unité livrée.

Le calendrier américain est plus éloigné. Tesla prévoit de rendre Optimus accessible au public à l'horizon 2027, tout en maintenant un coût de fabrication sous la barre des 20 000 dollars ; la société vise également une capacité de production annuelle d'un million d'unités.[31]

31 Business Automatica, mars 2026.

Nous assistons ainsi aux prémices d'une transformation profonde dans le secteur des humanoïdes. La concurrence se renforce, l'industrialisation prend forme, tandis que de nouvelles perspectives d'investissement émergent.

3. Technologies de pointe

Tous les investisseurs thématiques partagent la même interrogation : où surgira le prochain moment ChatGPT ? L'économie spatiale et l'informatique quantique apparaissent comme les deux domaines les plus susceptibles d'incarner ce genre de tournant. Tous deux évoluent dans l'ombre depuis plusieurs années, attirant jusque-là peu d'intérêt de la part des investisseurs. Les deux progressent plus rapidement que la plupart des gens ne l'imaginent. Toutes deux, désormais, voient l'écart entre leur situation actuelle et leur potentiel se résorber à vive allure.

3a. Informatique quantique : L'intérêt de la préparation quantique des entreprises

Le 22 juin dernier, le président Trump a signé deux décrets relatifs à l'informatique quantique, en présence des dirigeants de Google et d'IBM, réunis autour de lui dans le Bureau ovale. Cette image : deux des plus grands dirigeants technologiques de la planète, réunis autour d'un bureau chargé de symboles parmi les plus puissants au monde, vous adressait déjà un message fort, avant même que vous n'ayez parcouru la moindre ligne du texte politique. L'informatique quantique est désormais une priorité nationale aux États-Unis.

L'informatique quantique est désormais une priorité nationale aux États-Unis.

Pour les investisseurs attentifs à ce secteur, l'événement a marqué les esprits, sans pour autant constituer une réelle surprise. En mai, le département du Commerce a dévoilé un investissement de 2 milliards de dollars, alloué via le CHIPS Act à des acteurs du secteur quantique, en prenant des participations dans neuf entreprises. Les deux décrets exécutifs adoptés par la suite ont imposé des délais stricts pour la transition des systèmes fédéraux vers la cryptographie post-quantique à l'horizon 2030, tout en lançant une initiative nationale : doter l'un des laboratoires du Département de l'Énergie d'un ordinateur quantique à fort potentiel transformateur d'ici 2028. Les gouvernements financent généralement la recherche par des subventions. Le gouvernement américain s'est impliqué financièrement dans le développement des technologies quantiques.

L'argument d'investissement s'élargit en conséquence. Ce qui, à l'origine, relevait uniquement du matériel s'étend à présent aux logiciels, au réseau quantique, mais aussi à un domaine où le facteur temps joue un rôle crucial : la cryptographie post-quantique. Les échéances fédérales

de migration prévues d'ici 2030 représentent un cycle d'approvisionnement tangible et imminent pour les sociétés qui développent des solutions de cryptographie, indépendamment de l'avancement des technologies quantiques. Entre 2024 et le début de l'année 2025, l'investissement public mondial dans le secteur quantique a bondi, passant de 1,8 milliard à plus de 10 milliards de dollars de financements engagés. Le Japon, la Chine, les États-Unis et le Royaume-Uni placent désormais ce domaine parmi leurs priorités nationales stratégiques.[32]

Figure 27 : Les étapes clés pour l'informatique quantique approchent à grands pas

IBM	ionQ	Quantinuum	Infleqtion	PsiQuantum
2029	2027	2029	2030	2027
Starling – 200 qubits logiques, 100 millions de portes logiques	10 000 qubits physiques et 800 qubits logiques	Apollo – des centaines de qubits logiques	Système complet tolérant aux pannes avec > 1 000 qubits logiques	Le premier ordinateur quantique à échelle industrielle au monde
2033	2030	2030		
Blue Jay – 2 000 qubits logiques, 1 milliard de portes	2 000 000 qubits physiques et 80 000 qubits logiques	Calcul quantique universel tolérant aux pannes		

Source : sites internet respectifs des sociétés. Les feuilles de route représentent les objectifs et les cibles de développement de la société. À juin 2026. Il n'existe aucune garantie que ces étapes seront atteintes dans les délais indiqués, ni même qu'elles le seront tout court.

Les sociétés qui développent des ordinateurs quantiques ne parlent plus de perspectives lointaines. Elles publient des objectifs précis, assortis de dates spécifiques, et s'efforcent de les atteindre. IBM cible des systèmes capables d'exécuter 100 millions d'opérations d'ici 2029, puis un milliard d'ici 2033. IonQ vise deux millions de blocs physiques d'ici 2030. Quantinuum et Infleqtion ciblent toutes deux des systèmes pleinement fiables et commercialement viables d'ici 2030. PsiQuantum souhaite construire la première machine à l'échelle industrielle au monde d'ici 2027. Pour clarifier le jargon : un qubit logique est simplement une unité stable et corrigée des erreurs de puissance de calcul quantique. Plus leur nombre est élevé, plus les problèmes que l'on peut résoudre sont complexes. Les portes sont les opérations individuelles qu'un ordinateur quantique effectue, l'équivalent d'une étape de calcul. Un système tolérant aux pannes est capable de corriger ses propres erreurs en temps réel, ce qui constitue le seuil critique entre une curiosité de laboratoire et une machine sur laquelle les entreprises peuvent réellement compter. Lorsque ces sociétés annoncent cibler des systèmes tolérants aux pannes dotés de plusieurs centaines, voire de milliers de qubits logiques dans les trois à quatre prochaines années, elles indiquent que la commercialisation des ordinateurs quantiques approche rapidement.

32 Entangledfuture, juillet 2026.

Chez WisdomTree, nous pensons qu'il faut envisager cette opportunité comme un écosystème dans son ensemble, et non comme un simple pari sur un acteur unique du matériel. La commercialisation de la technologie quantique s'étendra sur plusieurs plans et s'inscrira dans la durée, tandis que le leadership changera de mains au fil de la maturation technologique. Les sociétés concernées couvrent un large spectre, allant des spécialistes du matériel aux entreprises qui favorisent l'essor des infrastructures logicielles, des réseaux ou encore de la cryptographie. L'engagement financier du gouvernement américain a attiré une attention accrue sur l'informatique quantique. Au fil des avancées technologiques, il est probable que les sociétés commenceront à se préparer à intégrer le quantique. Les investisseurs devraient en faire autant.

3b. Économie spatiale : Les infrastructures spatiales et l'accès à des marchés dépassant le cadre de chaque lanceur pris isolément

Le 12 juin dernier, SpaceX a donné le coup d'envoi de la séance au Nasdaq, démarrant sa cotation à 161 dollars l'action. D'emblée, l'entreprise s'est hissée parmi les sociétés les plus valorisées au monde, sa capitalisation boursière dépassant les 2 000 milliards de dollars. C'était alors l'introduction en bourse la plus importante jamais réalisée, avec 75 milliards de dollars levés.[33] Il ne fait aucun doute que SpaceX a révolutionné l'économie spatiale. L'enthousiasme suscité par l'introduction en bourse reflète aussi l'attrait que ce thème plus vaste exerce sur les investisseurs. Un domaine auquel SpaceX appartient également. Les investisseurs manifestent un intérêt croissant pour la commercialisation de l'orbite terrestre basse, la progression de la connectivité mondiale, ainsi que pour le développement d'infrastructures d'IA à une échelle jamais atteinte. Dans les mois à venir, la prise de conscience du rôle joué par l'économie spatiale dans notre quotidien et dans la création de nouvelles opportunités d'investissement devrait s'intensifier.

La dynamique des lancements constitue le socle de tout le reste. Le Falcon 9 de SpaceX a déjà permis de faire chuter de près de 90 % le coût d'accès à l'orbite terrestre basse par rapport à l'ère de la navette spatiale, passant de plus de 50 000 dollars le kilogramme à moins de 3 000 dollars actuellement.[34] Mais cela a également attiré d'autres concurrents. En avril 2026.[35] Blue Origin est parvenue pour la première fois à réutiliser un propulseur New Glenn. En juillet 2026, la Chine a repêché en mer le premier étage de sa fusée Long March 10B. Elle est ainsi devenue le deuxième pays de l'histoire à parvenir à récupérer un propulseur de classe orbitale.[36] Ainsi, SpaceX n'est plus seul dans la course à la réutilisation des lanceurs.

Le coût au kilogramme constitue un facteur clé lorsqu'il s'agit d'évaluer la rentabilité de l'expédition d'objets dans l'espace. Starship ambitionne de ramener le coût à moins de 200 dollars par kilogramme en orbite. Une avancée qui représenterait un gain de 7 à 10 fois par

33 Bloomberg, juin 2026.

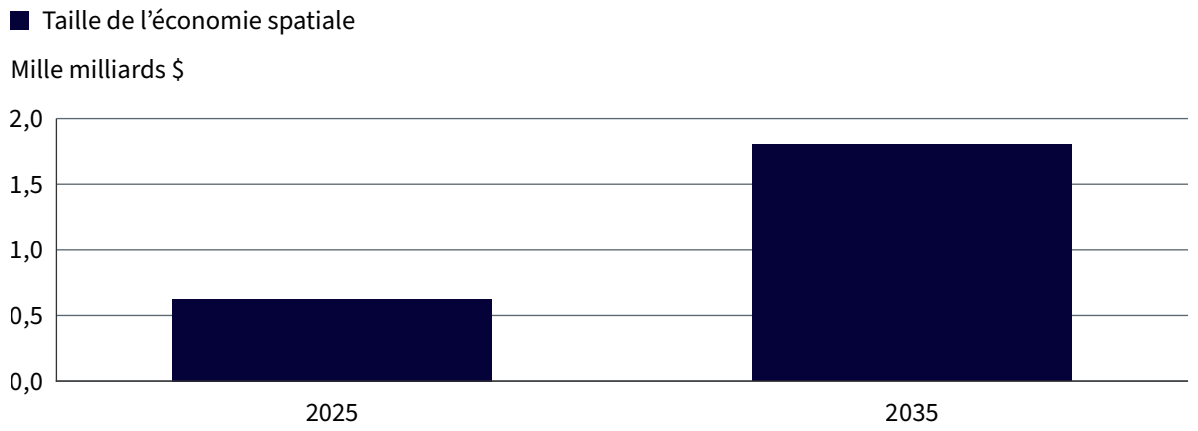
34 Slashgear, mai 2025.

35 Bloomberg, avril 2026.

36 SpaceNews, juillet 2026.

rapport à Falcon 9.[37] À ce tarif, des constellations de satellites jusque-là marginales deviennent rentables, tandis que l'énergie solaire spatiale, capable de générer près de cinq fois plus d'électricité par panneau qu'au sol, commence à combler son retard économique face aux installations terrestres.

Figure 28 : La taille de l'économie spatiale devrait tripler en 10 ans



Source : Orbital Radar, juillet 2026. La prévision pour 2035 est basée sur des chiffres de McKinsey et du Forum économique mondial. **Les prévisions ne constituent pas un indicateur de performance future, et tout investissement est soumis à des risques et des incertitudes.**

Parmi les opportunités en aval, c'est la capacité de calcul de l'IA en orbite qui retient le plus l'attention. En juin 2026, SpaceX a présenté son satellite AI1, avec pour objectif d'atteindre une puissance de calcul en orbite d'un gigawatt d'ici la fin de l'année 2027. Le projet Suncatcher de Google prévoit de lancer des prototypes dès le début de l'année 2027. Toute la logique repose sur la capacité de Starship à effectuer des livraisons à grande échelle, et le calendrier est serré. Mais il est important de noter que l'économie spatiale ne commence ni ne s'arrête avec SpaceX. Les infrastructures permettant, couvrant les composants satellites, les systèmes au sol et les liaisons optiques inter-satellites, bénéficient de l'augmentation du rythme des lancements, quel que soit l'opérateur. Les entreprises qui fabriquent les outils et équipements de base de l'économie orbitale représentent l'expression la plus pure de ce thème.

37 Orbital Intel, avril 2026.

Conclusion

Six thèmes, trois récits. Mais cela est loin de constituer une cartographie exhaustive du potentiel. Nous n'avons pas évoqué l'énergie nucléaire, qui, autrefois marginale, s'impose désormais comme une solution de plus en plus courante, à mesure que la planète s'efforce de trouver une source d'énergie de base à la fois fiable et propre. Nous n'avons pas évoqué les énergies renouvelables ni le stockage par batteries, domaines où la question n'est plus seulement environnementale ; elle prend désormais une dimension géopolitique croissante. Nous n'avons pas traité de la cybersécurité, un domaine dans lequel l'IA fait figure à la fois de principal atout et de première source de menace. Nous n'avons même pas abordé la question de la défense, probablement le sujet le plus en vue de l'année passée. Dans ce secteur, les carnets de commandes ne désemplissent pas, portés par le réarmement des pays européens et l'émergence de nouveaux concurrents asiatiques sur la scène internationale.

À l'heure où l'investissement thématique s'impose, choisir les bons thèmes au moment opportun peut se révéler particulièrement lucratif. Toutefois, la tâche demeure particulièrement ardue. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle certains investisseurs optent pour une stratégie multi-thématique, dans le but de ne pas se retrouver pris au dépourvu si le prochain moment « ChatGPT » se manifeste là où on l'imaginait le moins. Une chose, au moins, est claire. Nous sommes bel et bien entrés dans l'ère de l'investissement thématique.

4.

Perspectives sur les cryptomonnaies : L'adoption pourrait définir le prochain cycle

Dans cette section

01 Le contexte macroéconomique : Des fondamentaux plus solides, des prix plus faibles 61

02 Des récits aux progrès mesurables 63

03 Réglementation : Le catalyseur qui change tout 65

04 Les institutions ne se contentent plus d'observer ; elles construisent 68

05 L'adoption de la blockchain devient mesurable 69

06 Conséquences pour le portefeuille : Où nous identifions l'opportunité 73

07 Conclusion 75



La première moitié de 2026 a rappelé que les marchés des actifs numériques fonctionnent par cycles. Parallèlement, la conviction d'une adoption structurelle n'a cessé de gagner du terrain. Après une hausse marquée pendant la majeure partie de 2025, les marchés des cryptomonnaies ont fini par corriger : le Bitcoin s'est négocié à près de 50 % en deçà de son sommet historique,[38] tandis que la plupart des principaux actifs numériques ont affiché trois trimestres consécutifs de performances négatives.

Pourtant, malgré la baisse des prix, il est probable que l'argument en faveur de cet investissement n'ait jamais été aussi solide dans l'histoire de cette classe d'actifs.

+ La réglementation est devenue plus claire.
+ La participation institutionnelle s'est accélérée.
+ Les infrastructures blockchain ont atteint leur maturité.
+ L'adoption dans le monde réel continue de progresser.

Autrement dit, le marché a revu les prix à la baisse, tandis que la classe d'actifs sous-jacente poursuivait sa progression. Cette divergence constitue la caractéristique principale du marché actuel.

Le Bitcoin demeure l'ancrage stratégique des portefeuilles d'actifs numériques. L'attrait de cet investissement tient à la fois à la rareté de l'actif, à l'essor de l'adoption par les institutions et à la reconnaissance grandissante de son statut d'actif de réserve stratégique. Des déficits budgétaires récurrents, l'augmentation de la dette souveraine ainsi que des préoccupations durables face à la dépréciation des monnaies fiduciaires contribuent à asseoir la place du Bitcoin comme allocation macroéconomique à part entière.

Au-delà du Bitcoin, l'essor de la blockchain confère une place de plus en plus centrale aux plateformes de contrats intelligents de qualité supérieure. Solana figure ainsi parmi les grands gagnants de la montée en puissance des réseaux, de l'essor des paiements en stablecoins, de la tokenisation et du développement de la finance décentralisée.

38 Artemis Terminal, 21 juillet 2026.

Le contexte macroéconomique : Des fondamentaux plus solides, des prix plus faibles

Les actifs numériques ont, dans l'ensemble, suivi une trajectoire opposée à celle, généralement favorable, des actifs risqués au cours de l'année passée. Après avoir atteint son sommet en octobre 2025, le marché des cryptomonnaies a subi une correction d'ampleur, la capitalisation totale chutant de 4,4 billions à 2,3 billions de dollars US.[39]

Figure 29 : Le marché des cryptomonnaies s'est réajusté après son pic de 2025



Source : WisdomTree, Artemis Terminal, 21 juillet 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Le Bitcoin a retrouvé un niveau proche de 66 000 USD, alors que les principales plateformes de contrats intelligents ont, pour leur part, subi des baisses d'au moins 60 %.[40]

En temps normal, une variation de prix de cette ampleur traduirait une remise en cause de la thèse d'investissement initiale. Cette fois, cependant, c'est l'inverse qui semble vrai. Les prix de marché et les avancées fondamentales n'évoluent plus de concert.

Lors des cycles antérieurs des cryptomonnaies, on a fréquemment observé une hausse des prix précédant l'adoption. Les investisseurs ont parié que les actifs numériques finiraient par bouleverser les paiements, les marchés financiers, voire les systèmes monétaires.

Les prix de marché et les avancées fondamentales n'évoluent plus de concert.

39 Artemis Terminal, 21 juillet 2026.

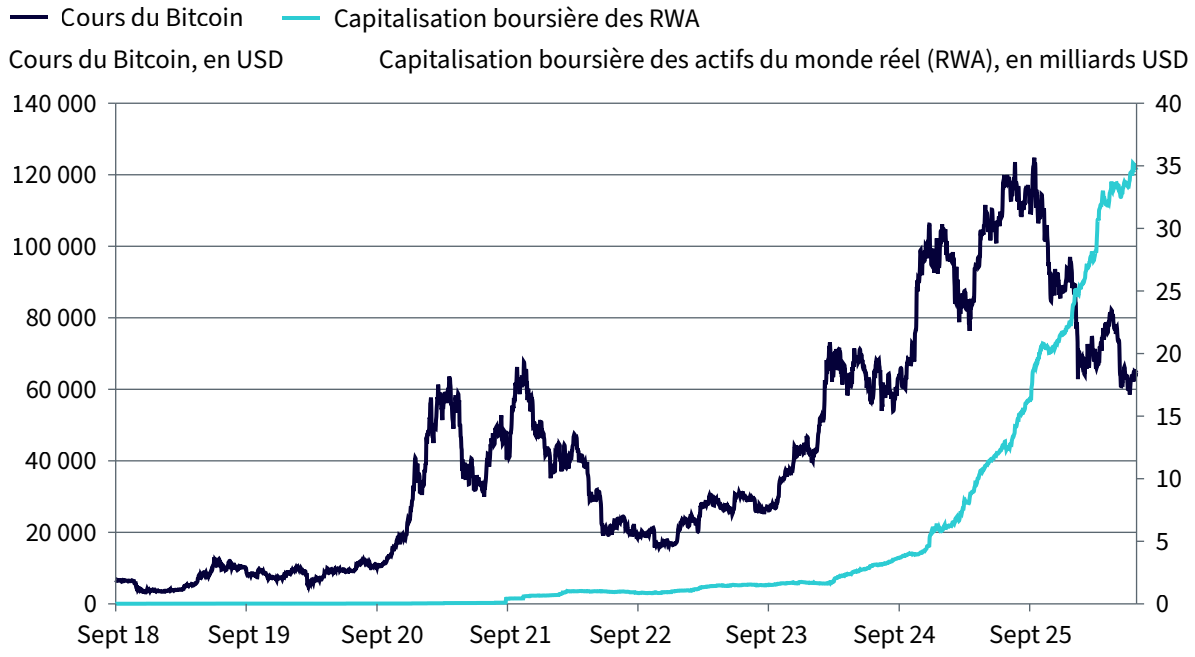
40 Comme ci-dessus.

Beaucoup de ces attentes se révélaient difficiles à quantifier, tandis que les valorisations avaient fréquemment tendance à dépasser la réalité.

Aujourd'hui, la relation s'est inversée.

À en juger par la plupart des indicateurs clés, le secteur continue de mûrir, même si la performance du marché s'avère moins soutenue.

Graphique 30 : Les prix ont baissé tandis que l'adoption a continué de progresser



Source : CoinGecko, RWA.xyz. 21 juillet 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Les récits initiaux du secteur deviennent une activité économique mesurable. Ceci est au cœur de nos perspectives.

Les occasions d'investissement se présentent fréquemment lorsque les prix s'éloignent des fondamentaux. Les marchés ont souvent tendance à projeter la performance des derniers temps, surtout dans le sillage de corrections prolongées, alors même que les changements structurels s'opèrent, eux, bien plus lentement. À mesure que le moral des investisseurs décline, ces derniers portent une attention accrue aux risques potentiels, tandis que, paradoxalement, l'écosystème sous-jacent ne cesse de se consolider.

Pour un investisseur de long terme, l'évolution des fondamentaux pendant la correction pèse davantage que les fluctuations de prix à court terme. La véritable interrogation porte sur le degré de maturité, d'adoption et d'intégration institutionnelle de la classe d'actifs qui émerge aujourd'hui, comparé à celle ayant subi la précédente correction de marché.

Des récits aux progrès mesurables

Dans les débuts des cryptomonnaies, les récits semblaient fréquemment audacieux, parfois même difficilement crédibles.

+ Le Bitcoin ambitionnait de devenir l'or numérique.
+ La blockchain promettait de réinventer les paiements.
+ La tokenisation visait à moderniser les marchés de capitaux.
+ La finance décentralisée visait à repenser les services financiers, en s'affranchissant des intermédiaires classiques.

Désormais, il ne s'agit plus de déterminer si les actifs numériques ont leur place au sein du système financier, mais plutôt d'évaluer jusqu'où le système financier bascule vers l'on-chain.

Il ne s'agit plus de déterminer si les actifs numériques ont leur place au sein du système financier, mais plutôt d'évaluer jusqu'où le système financier bascule vers l'on-chain.

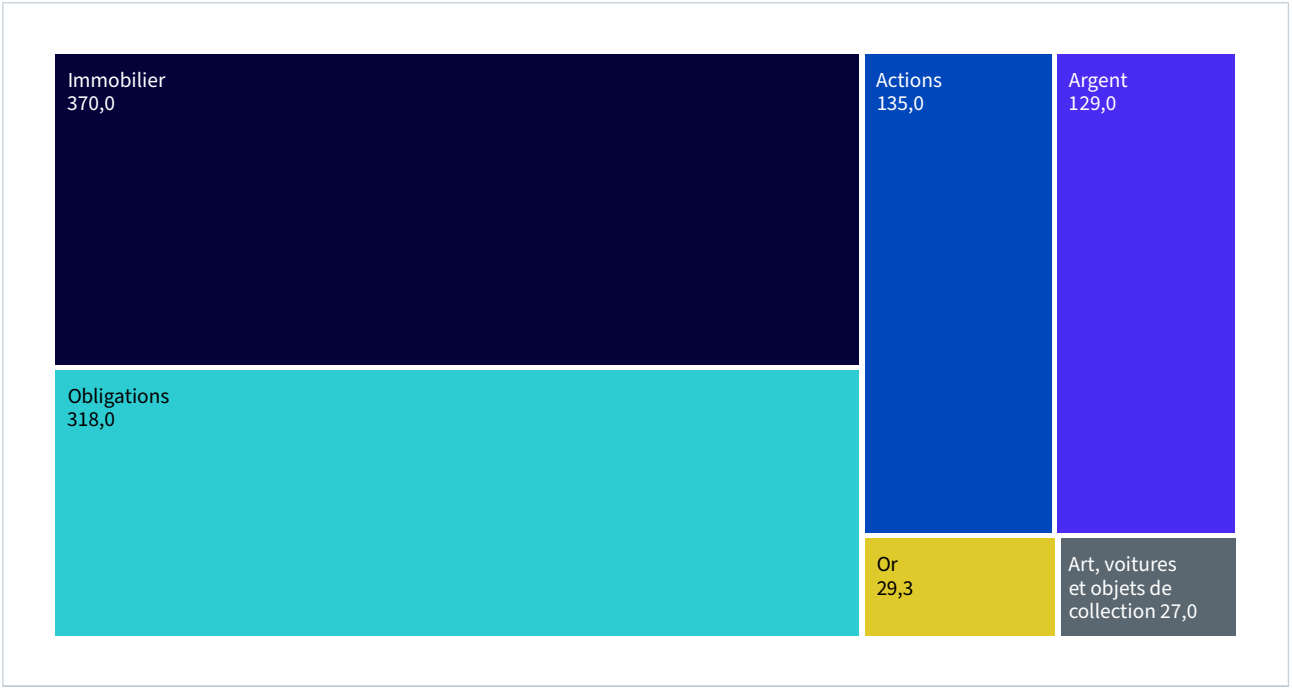
En ce sens, les cryptomonnaies cessent d'apparaître comme une simple thématique d'investissement. Il s'agit d'un écosystème en concurrence sur plusieurs marchés simultanément.

Nous regroupons l'opportunité en six grands thèmes structurels :

+ Argent et paiements : s'appuyer sur les réseaux blockchain et les stablecoins pour déplacer de la valeur partout dans le monde, à moindre coût et avec un règlement presque instantané.
+ Actifs de réserve : le Bitcoin s'affirme comme une forme de monnaie numérique rare, jouant désormais le rôle de réserve stratégique.
+ Tokenisation des actifs réels : intégrer les titres traditionnels, les fonds et d'autres actifs financiers à l'infrastructure blockchain.
+ Applications décentralisées (dApps) : des services financiers et des logiciels conçus nativement pour la blockchain, générant de véritables revenus.
+ Infrastructures d'investissement : des produits réglementés offrant aux investisseurs institutionnels un accès aux actifs numériques.
+ Propriété numérique et inclusion financière : ouvrir l'accès aux services financiers, aux économies créatives et à la propriété programmable.

Pris dans leur ensemble, ces thèmes touchent des marchés dont la valeur se chiffre non pas en milliards, mais bien en centaines de milliers de milliards de dollars.

Figure 31 : La crypto recouvre des marchés dont le poids se chiffre en centaines de milliers de milliards de dollars américains



Source : WisdomTree, newhedge. En milliers de milliards de dollars américains. Vendredi 17 juillet 2026. **Les performances passées ne garantissent pas les performances à venir ; tout investissement comporte un risque de perte en capital.**

Cela ne veut pas dire que les cryptomonnaies domineront nécessairement tous ces marchés. Cela ne sera presque certainement pas le cas.

Au contraire, la comparaison met en évidence l'ampleur du potentiel. Même une adoption limitée dans les paiements, les infrastructures financières, les marchés de capitaux ou les actifs de réserve suffirait à soutenir, à long terme, une croissance nettement supérieure à celle observée aujourd'hui.

La véritable question n'est donc pas tant la taille finale de l'opportunité que la réalité des avancées accomplies. Nous pensons que c'est le cas.

Bien entendu, toutes les thématiques n'ont pas évolué au même rythme.

L'inclusion financière, les économies de créateurs ainsi que certains volets du Web3 constituent encore des opportunités émergentes, caractérisées par une adoption difficile à quantifier et des modèles d'affaires en constante évolution. Cela ne doit pas être considéré comme une faiblesse. Les technologies

Les actifs numériques profitent désormais de plusieurs moteurs structurels de croissance, qui se soutiennent et se renforcent mutuellement.

émergentes évoluent rarement de manière uniforme. Certains cas d'usage passent au stade commercial bien avant d'autres.

Ce qui distingue le cycle actuel des précédents, c'est son ampleur.

Il y a dix ans, l'argument d'investissement tenait presque uniquement à la promesse du Bitcoin comme monnaie numérique. Actuellement, différentes thèses d'investissement évoluent en parallèle. Les paiements, la tokenisation, la finance décentralisée, les produits d'investissement institutionnels ainsi que les infrastructures blockchain suscitent, chacun à leur manière, l'intérêt des investisseurs, l'arrivée de nouveaux utilisateurs et l'implication accrue des institutions.

Cette diversification rend la classe d'actifs plus résiliente. Plutôt que de miser sur la réalisation d'un unique scénario, les actifs numériques profitent désormais de plusieurs moteurs structurels de croissance, qui se soutiennent et se renforcent mutuellement.

Réglementation : Le catalyseur qui change tout

Durant la majeure partie de la décennie écoulée, c'est la réglementation qui a surtout pesé sur le secteur. Les investisseurs institutionnels voyaient le potentiel de la blockchain, mais hésitaient à engager des capitaux importants tant que l'environnement juridique et réglementaire restait flou. Les sociétés de gestion d'actifs se heurtaient à des difficultés en matière de conformité ; les banques, quant à elles, faisaient face à un manque de visibilité opérationnelle. Par ailleurs, pour nombre de conseils d'administration, les cryptomonnaies demeuraient exclues du champ des investissements jugés acceptables.

Ce paysage évolue rapidement.

Dans les grands centres financiers, les responsables n'évoquent plus la question de savoir s'il faut réglementer les actifs numériques. L'accent a été mis sur l'élaboration du cadre réglementaire indispensable à l'intégration des actifs numériques au sein du système financier traditionnel.

Le rythme du changement s'est nettement accéléré au cours de l'année écoulée.

Figure 32 : La réglementation mondiale ouvre la voie à l'adoption institutionnelle

Date	Juridiction	Jalon	Pourquoi c'est important
Juillet 2025	États-Unis	La loi GENIUS a été promulguée.	A établi le premier cadre fédéral complet pour les stablecoins de paiement.
Septembre 2025	États-Unis	La SEC adopte des normes générales de cotation pour les ETP sur cryptomonnaies.	Processus d'approbation allégé pour les ETP physiques adossés à des cryptomonnaies, afin d'abaisser les barrières réglementaires.
Février 2026	Luxembourg	La CSSF permet aux OPCVM d'investir, de façon indirecte, jusqu'à 10 % dans des actifs numériques.	Ouvre la structure phare des fonds de détail européens à une exposition aux cryptomonnaies.
Juin 2026	Royaume-Uni	Envisager d'allouer jusqu'à 10 % en ETP crypto au sein des fonds d'investissement autorisés.	Ouvrirait l'accès aux cryptomonnaies aux investisseurs institutionnels ainsi qu'aux acteurs de gestion de patrimoine.
Juillet 2026	UE	MiCA pleinement mis en œuvre.	A instauré un cadre réglementaire unifié pour les cryptomonnaies dans tous les États membres de l'Union européenne.

Source : WisdomTree. Juillet 2026.

Aux États-Unis, le cadre réglementaire s'est nettement déplacé d'une approche fondée sur l'application des lois vers la mise en place de règles formelles. La loi GENIUS a mis en place le tout premier cadre fédéral exhaustif consacré aux stablecoins de paiement, alors que la Securities and Exchange Commission (SEC) a, de son côté, établi des normes générales de cotation pour les ETP crypto, simplifiant nettement les futures procédures d'approbation de produits.

L'Europe a également franchi une étape tout aussi importante. Le règlement relatif aux marchés de crypto-actifs (MiCA) est désormais entièrement en vigueur dans toute l'Union européenne, instituant ainsi le tout premier cadre réglementaire harmonisé dédié aux actifs numériques sur l'un des plus vastes marchés d'investissement au monde. Au lieu d'avoir à jongler avec une mosaïque de réglementations nationales, les entreprises bénéficient désormais, de plus en plus, d'un cadre réglementaire unifié.

En parallèle de MiCA, les autorités de régulation commencent à ouvrir l'accès aux véhicules d'investissement traditionnels.

La Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) du Luxembourg a approuvé l'exposition indirecte aux crypto-actifs via des ETP au sein des fonds OPCVM (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières), tandis que la Financial Conduct Authority (FCA) du Royaume-Uni consulte sur la possibilité d'autoriser les fonds d'investissement agréés à allouer jusqu'à 10 % de leurs actifs aux ETP sur crypto-actifs. Ces deux évolutions représentent un changement important : les actifs numériques

> La réglementation fait passer la blockchain d'une technologie réservée à un cercle restreint à une véritable infrastructure financière soumise à des règles.

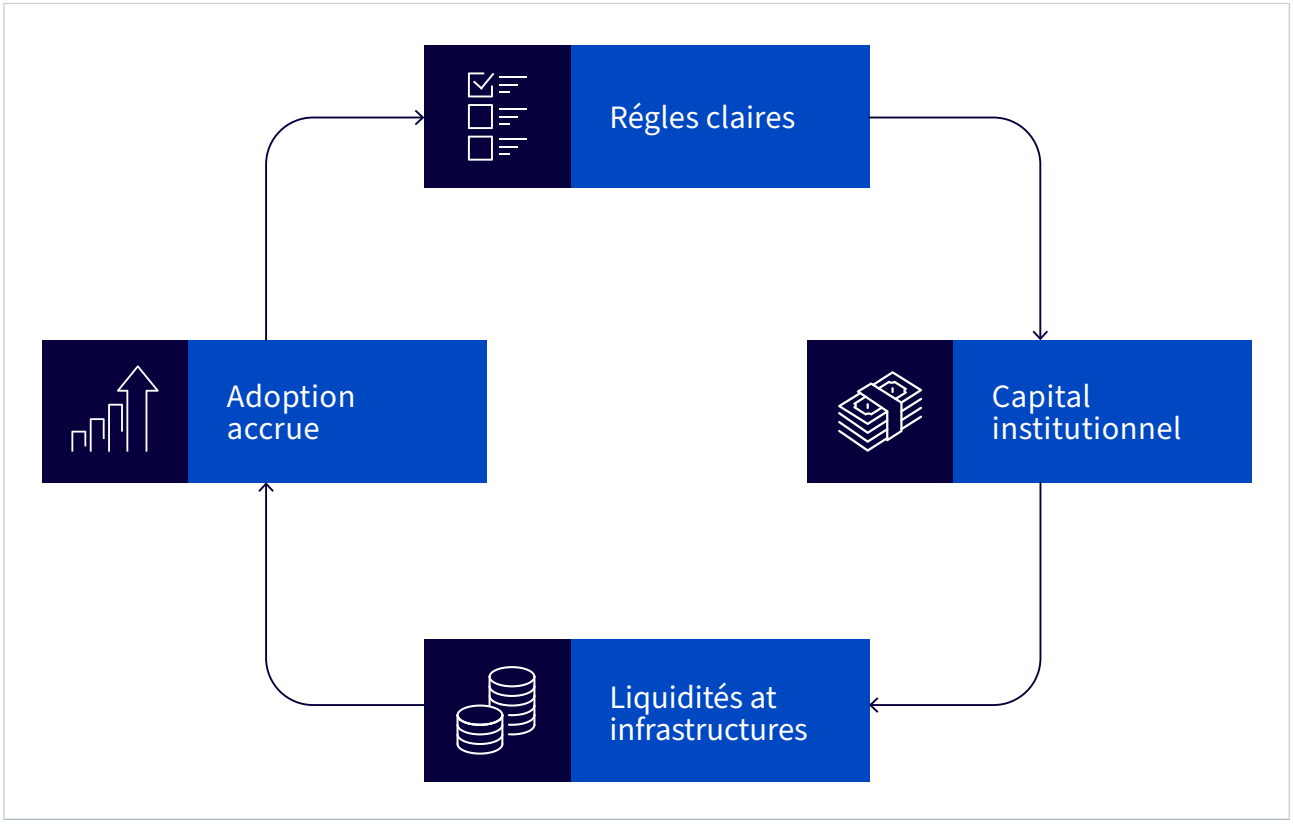
deviennent progressivement investissables au sein des portefeuilles qui dominent la gestion de patrimoine européenne.

Cette évolution entraîne des répercussions bien au-delà de l'accès des investisseurs.

La réglementation ne se limite pas à permettre aux investisseurs d'acheter des cryptomonnaies. Elle permet aux institutions financières traditionnelles de développer des modèles économiques entièrement nouveaux sur des blockchains publiques.

En d'autres termes, la réglementation fait passer la blockchain d'une technologie réservée à un cercle restreint à une véritable infrastructure financière soumise à des règles ; cette évolution est d'ailleurs déjà en cours.

Figure 33 : La réglementation ouvre la prochaine phase d'adoption des cryptomonnaies



Source : WisdomTree. Juillet 2026.

Souvent, l'attention des marchés se porte avant tout sur les répercussions immédiates des annonces réglementaires. C'est souvent après coup que se présente la meilleure occasion d'investissement, lorsque la clarté réglementaire ouvre la voie à de nouveaux marchés.

Nous pensons que les actifs numériques entrent aujourd'hui dans cette phase. La réglementation ne se contente plus de réduire le risque ; elle élargit désormais le champ des opportunités accessibles.

Les institutions n'observent plus ; elles construisent

La preuve la plus évidente que les actifs numériques sont entrés dans une nouvelle ère ne réside pas dans l'évolution des graphiques de prix. On la retrouve dans l'identité des participants.

Il y a dix ans, les cryptomonnaies étaient surtout soutenues par des investisseurs individuels et le capital-risque. En grande majorité, les institutions sont demeurées à l'écart, freinées par l'incertitude réglementaire, la complexité opérationnelle ainsi que des questions de gouvernance.

Aujourd'hui, cette situation apparaît fondamentalement différente.

Au lieu de s'interroger sur l'importance de la technologie blockchain, les institutions s'attachent désormais à comprendre comment l'intégrer de façon optimale aux infrastructures financières en place.

Ce changement marque une transformation structurelle de la demande, dont le bitcoin constitue l'illustration la plus frappante.

Figure 34 : Aujourd'hui, près d'un cinquième de tous les Bitcoins en circulation sont aux mains de détenteurs stratégiques

	Nombre de Bitcoin	Pourcentage de l'offre totale de Bitcoin
ETP et places boursières	1 622 533	7,7%
Sociétés cotées	1 263 286	6,0%
Entités gouvernementales	649 961	3,1%
Finance décentralisée (DeFi) et autres	369 488	1,8%
Sociétés non cotées	281 752	1,3%
Total	**4 187 020**	**19,9%**

Source : WisdomTree, Bitcoin Treasuries. 15 juillet 2026. L'offre totale de Bitcoin est de 21 000 000 de Bitcoin. **La performance passée ne préjuge pas de la performance future, et tout investissement peut perdre de la valeur.**

La détention institutionnelle a désormais atteint des niveaux qu'il aurait été difficile d'imaginer il y a encore quelques années. Entre les ETP, les sociétés cotées, les gouvernements, les entreprises privées et la finance décentralisée, près de 20 % de l'offre totale de bitcoin se trouvent aujourd'hui entre les mains de détenteurs stratégiques de long terme. Ces détenteurs accumulent généralement plutôt qu'ils n'échangent, réduisant ainsi la quantité de bitcoin disponible sur le marché.

Cependant, la participation institutionnelle ne se limite plus au seul Bitcoin ; la nouvelle étape de l'adoption met désormais l'accent sur les infrastructures qui sous-tendent la finance numérique.

+ Les grandes institutions financières travaillent activement au développement de fonds monétaires tokenisés, d'obligations d'État, de marchés de pension livrée ainsi que d'actions.
+ Les prestataires de paiement introduisent désormais le règlement en stablecoins au sein des réseaux déjà en place.
+ Les dépositaires développent des services liés aux actifs numériques.
+ Les banques d'investissement expérimentent les marchés de capitaux on-chain.

l ne s'agit pas de projets pilotes isolés. Pris ensemble, ils marquent le début d'une évolution plus vaste dans les modes d'émission, de transfert et de règlement des actifs financiers.

En d'autres termes, les institutions recourent de plus en plus à la technologie blockchain afin de moderniser l'infrastructure financière dans son ensemble. Les actifs numériques ne se limitent pas à offrir de nouvelles perspectives d'investissement ; ils forment aussi l'infrastructure technologique sur laquelle reposent les paiements, les marchés de capitaux et la gestion d'actifs.

Pour les investisseurs, cette distinction est importante.

Les produits d'investissement génèrent une demande pour les actifs numériques. Les infrastructures financières génèrent une activité économique récurrente. Celui-ci se révèle finalement plus pérenne, puisqu'il s'appuie sur l'utilité commerciale et non sur la seule perception des investisseurs.

L'adoption de la blockchain devient mesurable

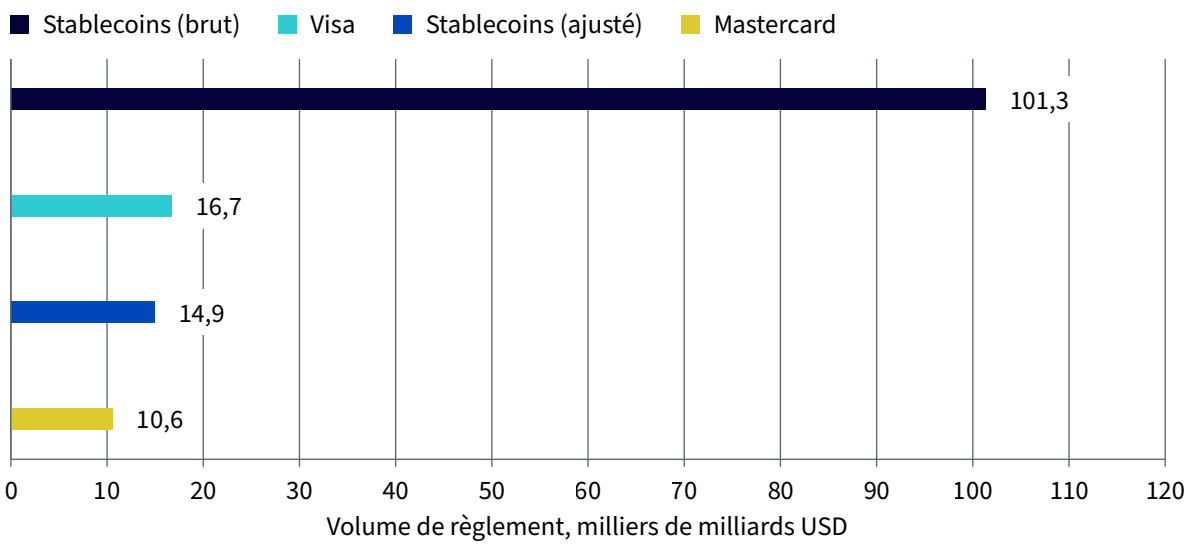
Sur les marchés actions classiques, les investisseurs finissent par privilégier les fondamentaux au détriment des discours : revenus, flux de trésorerie, nombre d'utilisateurs ou parts de marché. Ce même cadre devient progressivement applicable aux actifs numériques. Plutôt que de chercher quelle blockchain propose le récit le plus convaincant, les investisseurs pourraient désormais se concentrer sur les réseaux capables d'attirer des utilisateurs, de générer des revenus et de bâtir des avantages concurrentiels pérennes.

Les paiements représentent la première utilisation à grande échelle des cryptomonnaies

Les paiements figurent depuis toujours parmi les applications les plus prometteuses de la blockchain. Cela tient au fait que les réseaux blockchain proposent une monnaie programmable, permettant des règlements quasi instantanés, un fonctionnement continu et la capacité de circuler à l'échelle mondiale pour un coût très faible.

Les stablecoins sont devenus le principal vecteur pour cela.

Figure 35 : Les stablecoins atteignent une échelle comparable à celle des réseaux de paiement traditionnels



Sources : Stablecoins : Visa Onchain Analytics, total brut sur 12 mois ; Visa : Rapport annuel 2025 ; Stablecoins (ajusté) : Visa Onchain Analytics, données corrigées sur douze mois ; Mastercard : Volume brut en dollars 2025. 21 juillet 2026. Les chiffres bruts et ajustés des stablecoins offrent deux approches distinctes pour évaluer un même réseau de stablecoins : la mesure ajustée s'attache à écarter les transferts internes entre smart contracts, les opérations de rééquilibrage sur les plateformes d'échange, l'activité des bots ainsi que d'autres mouvements à fréquence élevée ou sans finalité économique, afin de rendre la comparaison plus pertinente avec le règlement observé sur les réseaux de cartes. **Les performances passées ne garantissent pas les performances à venir ; tout investissement comporte un risque de perte en capital.**

Chaque fois qu'un paiement est effectué via une infrastructure blockchain publique, cela témoigne de la montée en puissance de ces réseaux, qui commencent à rivaliser avec les infrastructures financières classiques, notamment pour les transferts internationaux et le règlement des actifs numériques. À mesure que l'adoption s'étend, les effets de réseau gagnent en importance et contribuent à accroître la valeur des écosystèmes blockchain sur lesquels ils reposent.

La tokenisation amène la finance traditionnelle sur la blockchain

La tokenisation s'affirme, aux côtés des paiements, comme l'un des grands thèmes structurels des actifs numériques.

L'idée est simple : il s'agit de tokeniser des actifs financiers classiques, obligations d'État, fonds monétaires, actions ou encore actifs privés, pour les rendre échangeables, transférables et réglables numériquement sur une blockchain.

La tokenisation des actifs permet des règlements accélérés, un fonctionnement ininterrompu, une diminution des frais administratifs, ainsi qu'une intégration directe à des applications financières programmables. La tokenisation n'a pas vocation à supplanter la finance

traditionnelle ; elle offre plutôt la possibilité de moderniser en profondeur une grande partie de ses infrastructures actuelles.

La tendance se confirme : les actifs financiers amorcent leur migration vers la blockchain.

Les applications décentralisées deviennent de véritables entreprises

Autre évolution marquante : l'apparition d'applications blockchain natives, désormais sources d'une activité économique conséquente.

À l'heure actuelle, de nombreuses applications décentralisées tirent d'importants revenus de commissions, portés par une utilisation concrète de la part des utilisateurs. Les plateformes d'échange décentralisées, les marchés de prédiction ou encore les protocoles de prêt tendent désormais à s'apparenter à de véritables infrastructures logicielles au service des marchés financiers mondiaux, bien loin de simples expériences à visée spéculative.

Solana se distingue

Solana s'est rapidement affirmée, parmi les plateformes de smart contracts, comme l'un des principaux bénéficiaires de ces tendances structurelles. Sa proposition d'investissement, toutefois, se distingue radicalement de celle du Bitcoin.

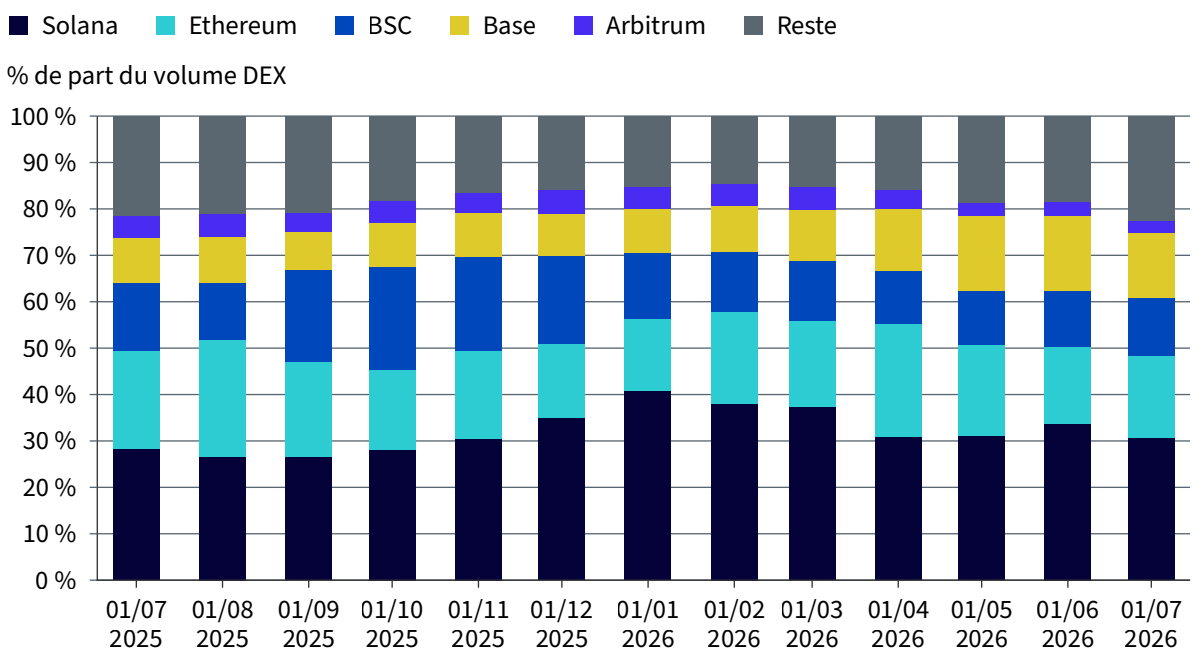
Si le Bitcoin tire principalement sa valeur de la rareté monétaire, Solana tire sa valeur de l'activité économique qui a lieu directement sur son réseau. Il s'agit en fait d'un investissement dans la croissance de l'adoption de la blockchain.

Solana tire sa valeur de l'activité économique qui a lieu directement sur son réseau.

Plusieurs avantages structurels ont soutenu ses progrès récents. Alliant un débit élevé, des frais de transaction réduits et un règlement rapide, le réseau se prête tout particulièrement aux paiements, à la finance décentralisée ainsi qu'aux actifs tokenisés. Durant le premier semestre 2026, Solana a assuré près d'un tiers de tous les volumes échangés sur les plateformes décentralisées on-chain. La blockchain a atteint un record de 349 millions de transactions par jour, tandis que les frais moyens par transaction s'élevaient à 0,0027 $.[41]

41 DefiLlama, volume DEX par blockchain. Pour le nombre de transactions et les frais : Solana.com/data. Frais de transaction moyen selon TokenTerminal. 21 juillet 2026.

Figure 36 : Solana s'est imposée comme la plateforme de référence pour les contrats intelligents dédiés au trading on-chain



Source : DefiLama. 21 juillet 2026. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Parallèlement, l'engagement institutionnel continue de s'intensifier.

Des prestataires de paiement comme Visa ou Stripe ont adopté Solana dans le cadre de projets liés aux stablecoins, tandis que plusieurs grandes institutions financières se sont penchées sur les produits financiers tokenisés proposés sur ce réseau. Malgré la baisse des prix des jetons, l'émission d'actifs du monde réel, les réserves de stablecoins et l'activité des développeurs ont toutes poursuivi leur progression.

Tout aussi crucial, plusieurs des faiblesses dont Solana souffrait traditionnellement sont désormais en passe d'être corrigées :

+ Firedancer réduit le risque de concentration des clients.
+ La mise à niveau du consensus Alpenglow devrait permettre de diminuer la latence de règlement.

Avec plus de deux ans de fonctionnement ininterrompu du réseau à leur actif, ces avancées suggèrent que la plateforme se prête désormais de mieux en mieux aux usages financiers institutionnels.

Les infrastructures deviennent l'opportunité d'investissement

Bitcoin demeure la base monétaire de l'écosystème. Des plateformes de contrats intelligents comme Solana servent d'infrastructures essentielles pour les paiements, la tokenisation ou encore le développement d'applications décentralisées. Les stablecoins font le lien entre les réseaux blockchain et les systèmes financiers traditionnels. Pris dans leur ensemble, ces éléments forment une architecture financière numérique dont l'intégration ne cesse de s'accentuer.

Conséquences pour le portefeuille : Où nous identifions l'opportunité

Les actifs numériques constituent désormais une classe d'investissement à part entière, offrant chacun une exposition à des thématiques structurelles variées : rareté numérique, alternatives monétaires, blockchain, tokenisation ou encore finance décentralisée.

De ce fait, la construction de portefeuille revêt une importance accrue.

Le Bitcoin reste l'allocation stratégique

Le Bitcoin demeure la base d'une allocation en actifs numériques.

Son argument d'investissement repose sur quatre piliers structurels :

+ Offre limitée, assurant une protection contre l'expansion monétaire à long terme.
+ La détention institutionnelle, qui continue de réduire l'offre disponible.
+ L'acceptation réglementaire progresse, tandis que l'accès se simplifie via des véhicules d'investissement bien connus.
+ La reconnaissance en tant qu'actif de réserve stratégique ne cesse de croître, aussi bien parmi les entreprises que, de plus en plus, auprès des États.

Ces caractéristiques font du bitcoin l'actif numérique le plus abouti et, à nos yeux, le choix naturel pour les investisseurs institutionnels souhaitant explorer cette classe d'actifs.

La thèse d'investissement du Bitcoin repose de moins en moins sur l'adoption des cryptomonnaies en tant que telles, et s'ancre désormais davantage dans les grandes dynamiques macroéconomiques. Dans un contexte où l'endettement des États reste élevé, les déficits budgétaires perdurent et l'inflation s'installe à des niveaux durablement supérieurs à ceux de la décennie passée, les actifs monétaires rares gagnent une présence croissante dans la composition des portefeuilles diversifiés.

Au-delà du Bitcoin, la sélectivité est essentielle

À mesure que le secteur gagne en maturité, les capitaux devraient progressivement opérer une distinction plus marquée entre les réseaux porteurs d'une réelle activité économique et ceux dont la dynamique repose essentiellement sur la spéculation.

Selon nous, trois caractéristiques seront de plus en plus déterminantes pour distinguer les gagnants sur le long terme :

+ Utilisation effective, appréciée au regard du nombre d'utilisateurs, des volumes de transactions ainsi que de l'activité économique.
+ Des revenus durables, preuve que les réseaux créent une valeur stable et non de simples gains spéculatifs à court terme.
+ Adoption par les institutions, créant une demande soutenue qui dépasse la simple implication des investisseurs individuels.

Les réseaux réunissant ces trois caractéristiques sont appelés à attirer une part grandissante des capitaux, à mesure que les investisseurs institutionnels affinent leur approche dans la sélection des actifs.

Solana offre une exposition à l'adoption de la blockchain

Parmi les plateformes dédiées aux contrats intelligents, Solana nous semble particulièrement bien positionnée pour tirer parti de la prochaine vague d'adoption de la blockchain.

Fait encore plus notable, les fondamentaux du réseau Solana ont poursuivi leur amélioration, et ce, en dépit d'une nette baisse du prix.

Dans le passé, les phases marquées par une intensification de l'activité sur le réseau, alors même que les valorisations reculent, se sont souvent révélées être des moments propices pour les investisseurs engagés sur le long terme. Même si, à court terme, la performance des marchés reste difficile à prévoir, nous pensons que le fossé entre l'adoption et la valorisation mérite d'être surveillé de près.

Conclusion

La correction enregistrée l'an dernier a nettement renforcé le profil rendement/risque à long terme des actifs numériques.

Les prix ont baissé. Les fondamentaux se sont renforcés.

Une telle divergence n'assure en rien un rebond rapide, pas plus qu'elle ne fait disparaître la volatilité propre à cette classe d'actifs. Les actifs numériques devraient sans doute conserver leur caractère cyclique, tandis que, sur des horizons plus brefs, le sentiment de marché pourrait encore peser sur les performances.

Cependant, pour les investisseurs qui raisonnent en termes d'allocation stratégique, le marché actuel évoque de plus en plus une phase où les progrès structurels surpassent ce que le marché anticipait.

Le prochain cycle pourrait reposer moins sur la spéculation et davantage sur l'adoption.

Le prochain cycle pourrait reposer moins sur la spéculation et davantage sur l'adoption. Les investisseurs qui s'intéressent avant tout aux tendances structurelles profondes, plutôt qu'aux fluctuations de prix à court terme, pourraient se retrouver en meilleure position pour en profiter.

Informations Importantes

Communications commerciales publiées dans l'Espace économique européen (« EEE ») : Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE : Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une offre de vente, ou une sollicitation d'offre d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations différentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une offre publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles

de changer. WisdomTree, ses affiliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.



WisdomTree.com
+44 (0) 207 448 4330