

# Opter pour une diversification à géométrie ciblée

Quels axes d'allocation conservent un potentiel de rendement pour 2026? Une approche active s'impose pour répondre à l'exigence d'un équilibre entre rendement et risque.

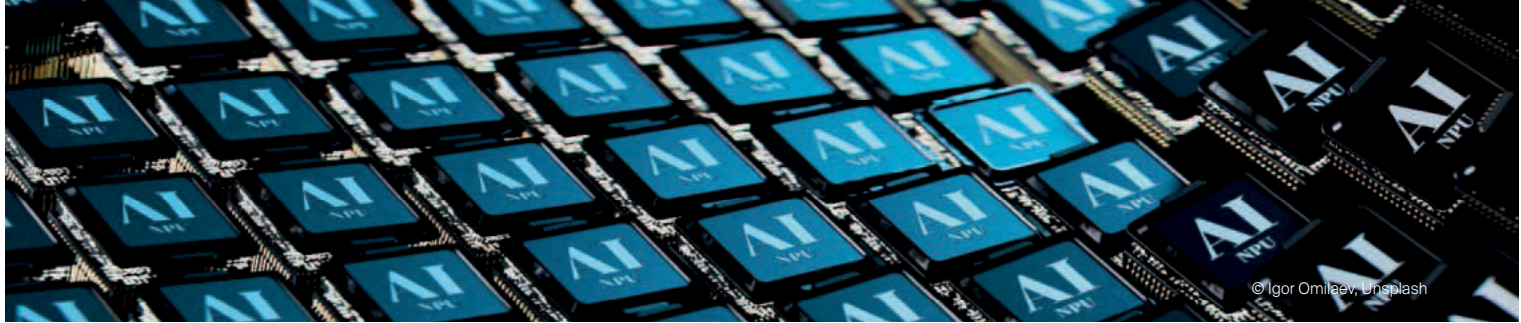
Retour vers le futur. Alors que les taux flirtent à nouveau avec la barre du zéro et que la force du franc se confirme, la quête de rendement est relancée. A l'aube de 2026, les obligations suisses ne remplissent plus leur rôle de manière pleinement satisfaisante. Quant aux emprunts souverains, leur statut traditionnel de refuge perd de son sens dans un contexte d'endettement public croissant. Pendant ce temps, les indices actions battent record sur record. Comment, dans ce contexte, parvenir à trouver un équilibre rendement-risque dans la gestion de son portefeuille tout en préservant la diversification nécessaire?

Premier exemple, et non des moindres: le marché obligataire. La performance de l'indice suisse résiste à l'inflation, mais doit composer avec une volatilité qui, bien que modérée, demeure trop élevée au regard des gains espérés. Un paradoxe ainsi flagrant apparaît: la faiblesse des rendements incite à sous-ponderer cette classe d'actifs, tandis que les pressions haussières sur le franc et les risques de déflation qui en découlent justifient le maintien d'une exposition aux emprunts libellés en francs.

En l'absence d'un nouveau rebond de la devise helvétique, les rendements faiblement positifs sur les maturités longues devraient perdurer. Le risque sur les rendements est donc loin d'être uniformément orienté à la baisse, ce qui plaide pour rester investi dans une classe d'actifs qui n'a pas totalement perdu son pouvoir de diversification face aux risques extrêmes.



**Sébastien Gyger**  
Chief Investment Officer, BCV



© Igor Omilayev, Unsplash

### Trois axes de diversification obligataire

Dans ce contexte, une diversification obligataire s'impose et peut s'articuler autour de trois axes, en fonction de son profil de risque: les titres à haut rendement, les obligations internationales couvertes contre le risque de change et les stratégies actives de gestion obligataire.

Les solutions intégrant de la dette à haut rendement offrent potentiellement des surplus de performance, à condition bien sûr d'éviter tout scénario récessif. Or un important accident conjoncturel ne fait pas partie de notre scénario pour les prochains mois. Il convient toutefois de couvrir ces expositions contre le risque de change.

Même logique pour le deuxième axe de diversification: les emprunts internationaux. Leur potentiel se niche dans l'évolution de la conjoncture américaine et du cycle de baisse des taux qui pourrait en découler, au-delà des premiers mouvements observés en 2025. Quant aux obligations libellées en euros, il s'agit de ne pas les négliger – à l'exception notable du risque souverain français.

D'autant que, pour les portefeuilles en francs, elles permettent un léger surplus de rendement une fois le risque de change couvert. L'approche de ces marchés devrait privilégier la gestion active, une sélection ciblée des valeurs, les rendements les plus attractifs n'étant pas nécessairement ceux qui sont les plus représentés dans les indices, comme le montrent les cas du Danemark, du Canada ou de l'Australie.

La gestion active constitue d'ailleurs le mot-clé du troisième axe de diversification de la poche obligataire. Elle recouvre des stratégies décorréliées, moins directionnelles – donc moins liées aux taux longs –, qui visent à capter des primes de risque spécifiques qu'une exposition passive aux grands indices ne permet pas de capturer. Parmi elles: les primes liées à la pentification des courbes de taux, au portage des devises ou encore au niveau élevé des taux réels. Le principal défi de ces solutions réside toutefois dans leur enveloppe de risque: elles offrent une diversification bienvenue, mais doivent s'inscrire dans la fourchette établie de tolérance au risque.

Que dire encore de l'or: garde-t-il du potentiel pour 2026? S'il reste une solution de diversification pour les portefeuilles, il faut désormais composer avec son appréciation. Dans ce

contexte, toute correction peut être bonne à analyser, car le métal jaune conserve ses propriétés protectrices face aux risques extrêmes et ses fondamentaux restent solides. Il demeure une solution de dédollarisation pour les banques centrales, notamment celles des pays émergents, ce qui soutient la demande.

### Valeurs technologiques hors des Etats-Unis

Sur le marché des actions, l'année 2025 a été dominée par le marché américain, en particulier par les titres liés au développement de l'intelligence artificielle. Si cette tendance semble appelée à durer, d'autres secteurs offrent un potentiel de rendement à moyen terme, ce qui implique d'accepter le risque lié à une pondération différenciée de cette poche par rapport aux indices et autres référentiels.

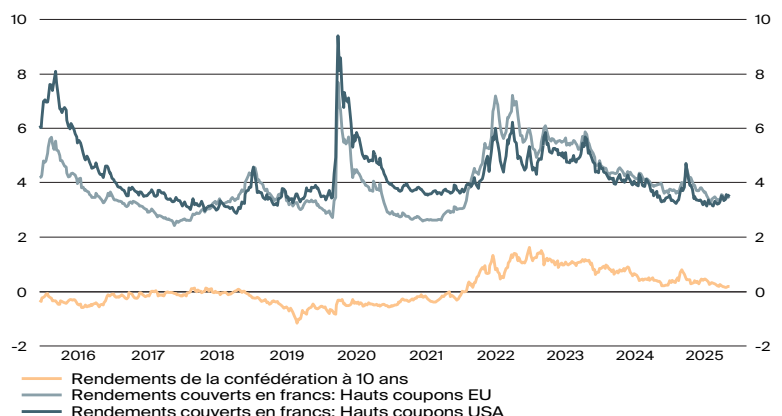
La diversification peut notamment passer par les petites et moyennes capitalisations suisses. Moins vulnérables au nouvel ordre commercial international – en particulier aux droits de douane américains –, elles sont davantage exposées au dynamisme attendu du plan de relance en Allemagne. Leur profil plus cyclique devrait en outre leur permettre de capter le regain d'activité attendu en Europe. S'il fallait ajouter un segment potentiellement intéressant dans l'environnement de taux bas actuel, ce serait celui des actions à haut dividende suisses.

Autre piste à bien négocier sur le marché des actions: celle qui a marqué également 2025, à savoir les pays émergents, Chine en tête. Ces marchés permettent notamment de ne pas laisser échapper le potentiel de croissance des technologies liées à l'IA et de capter l'importance liée à leur déploiement dans des processus industriels ou relatifs à la mobilité, comme la robotique ou l'automobile. Dans ces secteurs, les perspectives bénéficiaires des actions émergentes rivalisent avec celles de leurs homologues américaines, tout en affichant des valorisations nettement plus attractives. Et s'il fallait d'autres arguments, on pourrait citer la baisse du dollar ou des politiques monétaires accommodantes.

Enfin, comme l'a rappelé l'année 2025, se pose la question de la couverture des risques de change. Une décision qui doit certes tenir compte de son coût, mais pas seulement: une approche ciblée s'impose, car les risques en jeu diffèrent selon les classes d'actifs ou encore selon les zones géographiques. ■

## Quelle est la performance des 10 ans suisses face aux hauts coupons US ou UE?

La situation sur le marché obligataire suisse explique le besoin de diversification, par exemple vers des emprunts internationaux couverts en francs.



Source: LSEG Datastream, BCV