

# Dollar faible: comment gérer son exposition aux actifs américains



**Sébastien Gyger**  
CIO, BCV

Toujours pas démentie depuis la crise financière de 2008-2009, la surperformance des actifs américains pose un défi aux investisseurs suisses, comme l'a encore illustré en 2025 le repli d'environ 12% du dollar face au franc. Comment les intégrer dans des portefeuilles libellés en francs?

Comme en 2025, le dollar constitue cette année encore une importante variable d'ajustement. Ses récentes fluctuations montrent qu'il peut compter sur la solidité de la conjoncture américaine, mais qu'il reste à la merci des inquiétudes autour de l'indépendance de la Réserve fédérale (Fed), des élections de mi-mandat aux Etats-Unis ou encore, bien sûr, des tensions géopolitiques et commerciales. Malgré le recul le plus sévère de ces 20 dernières années, la monnaie américaine devrait conserver un profil volatil cette année.

## **Actions: une plus grande diversification géographique**

Les actions américaines ont entamé l'année dans le prolongement de la tendance amorcée en octobre 2025, soit latéralement. Une légère sous-pondération de cette classe d'actifs favoriserait une plus grande diversification géographique. L'Europe et les pays émergents poursuivent, quant à eux, leur mouvement de rattrapage. Cela dit, chaque région repose sur des moteurs de soutien qui lui sont propres.

Les marchés européens devraient profiter des différents plans de relance, notamment liés aux investissements dans l'énergie et la défense. L'ouverture des cordons de la bourse en Allemagne commence désormais à se refléter dans certaines statistiques économiques. Les actions européennes peuvent également compter sur la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE), ainsi que sur des prévisions de bénéfices révisées à la hausse.

La Chine, pour sa part, a démontré la solidité de son industrie d'exportation et sa capacité à réorienter ses flux commerciaux hors des Etats-Unis. Elle peut s'appuyer sur la vigueur de son secteur technologique pour des investisseurs confiants dans les promesses du secteur et préférant jouer la prudence face à la tech américaine survalorisée et hyperconcentrée. Elle n'a cependant pas encore totalement digéré l'explosion de sa bulle immobilière.

## **Obligations d'entreprises ou à haut rendement**

Dans la poche obligataire, les titres du Trésor américain restent intéressants pour compléter des positions en francs, en particulier si les fondamentaux économiques continuent de s'améliorer, contrebalançant ainsi les inquiétudes liées aux luttes de pouvoir autour de la Fed. Quant au «serpent de mer» de la soutenabilité des finances publiques, il pourrait refaire surface au cours de l'année 2026. Ces risques peuvent toutefois être atténués dans les portefeuilles en privilégiant à la fois le risque de crédit et des solutions de gestion active exposées à la pentification des courbes de taux. Dans ce contexte, une couverture du risque de change apparaît souhaitable.

Si les titres suisses demeurent incontournables pour les investisseurs en francs, ils peuvent être complétés par des obligations d'entreprises ou à haut rendement, voire par des titres souverains de certains pays européens, pour autant que l'euro reste dans sa fourchette actuelle. Les emprunts de bonne qualité libellés en francs doivent en effet composer avec la remontée des rendements suisses.

Pour les investisseurs en francs, des alternatives hors des Etats-Unis existent donc, mais elles restent grandement soumises à la politique... américaine. Un indicateur pour en jauger la confiance? La meilleure des couvertures contre les risques géopolitiques, soit l'or, qui bat record sur records. ■