



# CIO PERSPECTIVES

12 février 2026

## IA, Fed, métaux : Quelles perspectives pour ces 3 moteurs des marchés ?

Vous ne l'avez peut-être pas ressenti, alors que le S&P 500 tutoie ses plus hauts historiques, mais le début de l'année 2026 a été marqué par une volatilité significative sur les marchés financiers. Au cours des dernières semaines, un nombre plus important que d'habitude d'actions ont enregistré des variations journalières inhabituelles, témoignant d'une hausse notable de la volatilité intra-sectorielle. Cette note propose un éclairage sur trois événements qui ont retenu notre attention : (1) les inquiétudes liées aux potentielles perturbations induites par l'intelligence artificielle (IA) au sein même du secteur technologique ; (2) la nomination de Kevin Warsh et ses implications pour l'indépendance de la Réserve fédérale (Fed) ; (3) les corrections marquées sur les métaux précieux après le rallye spectaculaire et prolongé, observé plus tôt dans l'année. Nous proposons une analyse approfondie de chacun de ces développements et expliquons comment ils continueront à façonner l'environnement financier tout au long de l'année.

### 1. LA RECHERCHE DES GAGNANTS ET PERDANTS DE L'IA

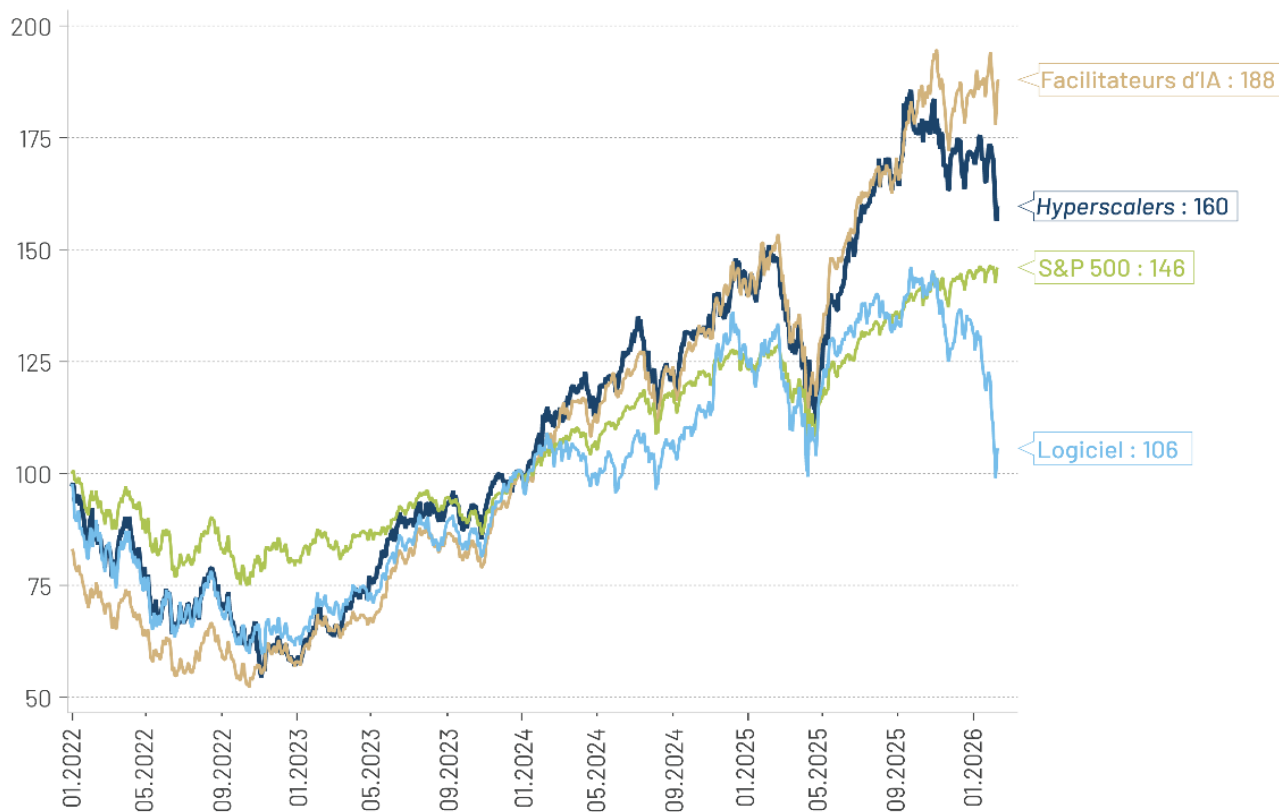
Les entreprises de logiciels subissent actuellement une pression significative, une situation qui s'est intensifiée après la publication de résultats mitigés au quatrième trimestre 2025 dans le secteur technologique. Alors que des sociétés comme ServiceNow, SAP et Microsoft ont publié des résultats fondamentalement solides, leurs taux de croissance se sont révélés légèrement inférieurs aux attentes et, surtout, n'ont montré aucune accélération à court terme. Dans l'environnement de marché actuel, cette absence d'accélération a suffi à déclencher une large vente des actions de logiciels, avec des valeurs à grande capitalisation en baisse de plus de 10 %. Cette réaction reflète non seulement les fondamentaux propres à chaque entreprise, mais aussi une structure de marché modifiée : de nombreux volumes d'échanges sont désormais générés par des fonds indiciels, des *hedge funds* (fonds spéculatifs) et des investisseurs particuliers, qui réagissent souvent de manière mécanique aux mouvements de prix négatifs, amplifiant les baisses et réduisant la présence d'acheteurs contrarians naturels.

Dans le même temps, le lancement de la nouvelle plateforme Cowork d'Anthropic, avec sa suite de *plugins* permettant à Claude d'effectuer un éventail plus large de tâches en finance, vente, marketing et juridique, a accentué les inquiétudes quant au potentiel de disruption de l'IA. Le marché est confronté au récit selon lequel l'IA générative pourrait constituer une menace existentielle pour les logiciels d'entreprise traditionnels. Cependant, cette vision est trop simpliste. Si l'IA a fait des progrès impressionnants, notamment dans l'automatisation de certaines tâches, les systèmes centraux utilisés par les entreprises – tels que ceux proposés par ServiceNow, SAP et d'autres – restent profondément ancrés, avec des coûts de changement élevés et des rôles critiques dans les opérations quotidiennes. Ces plateformes ne sont pas facilement remplaçables et, dans de nombreux cas, l'IA est plus susceptible d'en accroître la valeur que de la diminuer.

Il est important de noter que la baisse actuelle semble davantage motivée par des dynamiques de flux et de corrélation que par une réévaluation fondamentale des entreprises individuelles. Le marché confond la maturation naturelle de la croissance des logiciels avec une obsolescence structurelle, une distinction qui n'est pas justifiée par la performance sous-jacente des entreprises. À mesure que l'adoption de l'IA progresse, elle devrait s'intégrer aux logiciels existants, en les renforçant plutôt qu'en les remplaçant. Avec le temps, lorsque l'incertitude se dissipera et que les fondamentaux reprendront le dessus, l'écart entre les valorisations actuelles et la valeur intrinsèque devrait se réduire, offrant des opportunités aux investisseurs patients.

D'un point de vue allocation, la récente correction liée à l'IA souligne l'importance de maintenir une diversification entre classes d'actifs et zones géographiques en 2026.

**Graphique 1 : Actions américaines : dispersion des valeurs liées à l'IA (100=31.12.2023)**



Sources: Macrobond, Indosuez Wealth Management, au 9.02.2026.

## 2. UN NOUVEAU PRÉSIDENT DE LA FED, MAIS DES ATTENTES INCHANGÉES EN MATIÈRE DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Kevin Warsh succédera à Jerome Powell à la présidence de la Fed à partir de juin 2026. Kevin Warsh, qui a déjà siégé à la Fed de 2006 à 2011, est considéré comme un choix crédible, ce qui a rassuré les marchés quant à l'indépendance de la Fed. Depuis l'annonce de sa nomination le 30 janvier 2026, les taux d'intérêt américains sont restés relativement stables et le dollar s'est redressé après ses plus bas de mi-janvier.

Kevin Warsh était initialement connu pour sa position « *hawkish* » (restrictive) lors de la crise financière de 2008, soulignant fréquemment les risques inflationnistes malgré un affaiblissement de l'économie américaine. Cependant, ces dernières années, ses vues ont évolué, adoptant une approche plus « *dovish* » (accommodante), soutenant désormais la poursuite des baisses de taux par la Fed, mettant en avant les effets désinflationnistes des gains de productivité liés à l'IA. Parallèlement, Kevin Warsh s'est montré particulièrement critique à l'égard des programmes d'achats d'actifs de la Fed, estimant que le bilan de la banque centrale est trop important et que la politique monétaire devrait se concentrer davantage sur les taux d'intérêt. Il plaide également pour une meilleure coordination entre les achats d'actifs de la Fed et les politiques d'émission du Trésor américain.

Malgré la nomination de Kevin Warsh, nos attentes concernant les prochaines décisions de la Fed restent largement inchangées. Comme souligné dans notre dernier [Monthly House View](#), les gains de productivité liés à l'IA devraient avoir des effets désinflationnistes à long terme en augmentant la capacité productive de l'économie. Cependant, ces bénéfices du côté de l'offre devraient prendre du temps à se matérialiser. À court terme, l'augmentation des investissements et les effets de richesse associés aux nouvelles technologies devraient stimuler la demande alors qu'elle exerce déjà une pression à la hausse sur les prix des matières premières.

Ces investissements nécessitent également un financement important, ce qui pourrait faire monter le taux d'intérêt d'équilibre de l'économie et limiter la capacité de la Fed à réduire davantage ses taux.

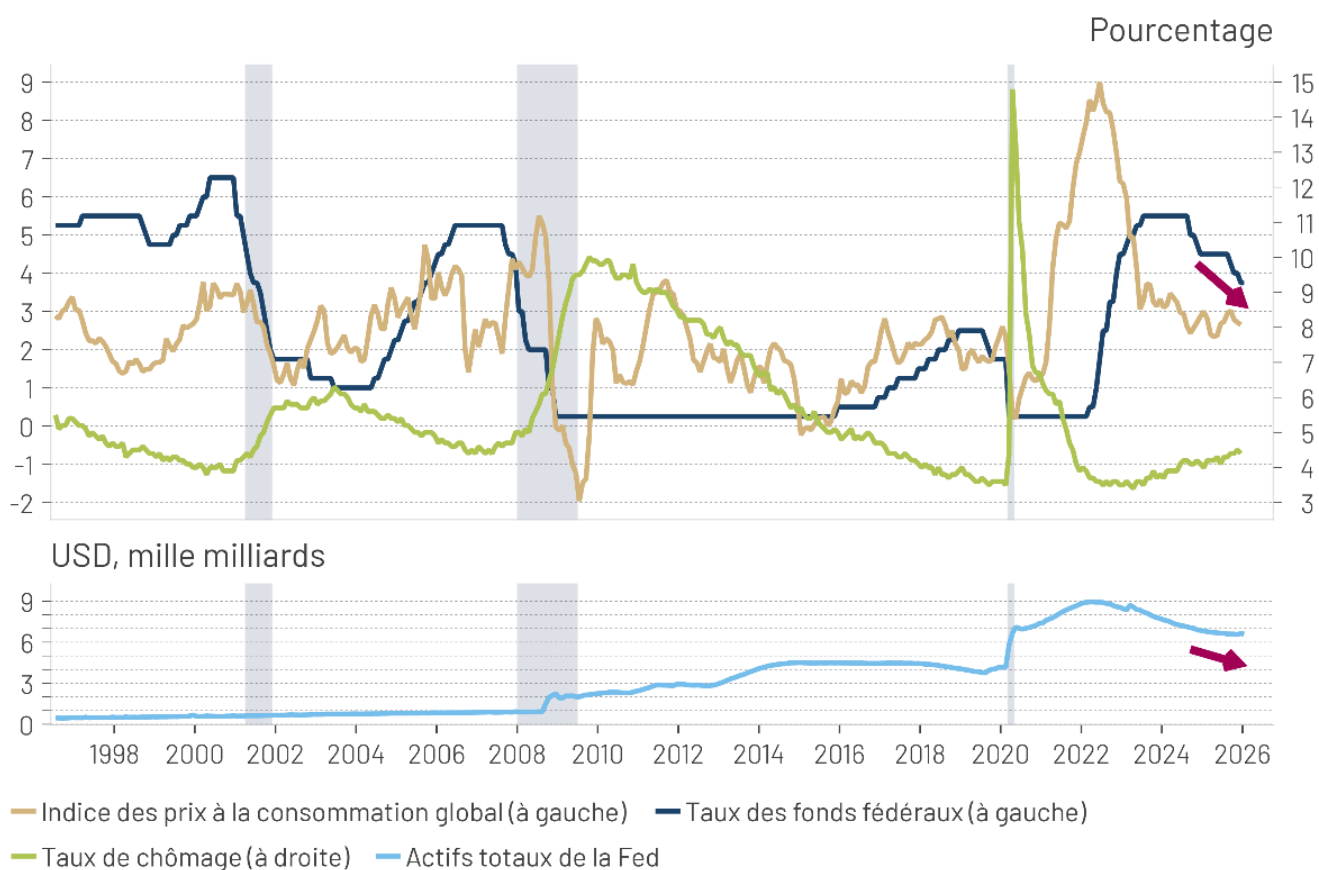
L'intention affichée de Kevin Warsh de réduire la taille du bilan de la Fed – déjà passé de 9 000 à 6 500 milliards de dollars depuis 2022 – pourrait, si elle est mise en œuvre, exercer une pression à la hausse sur les taux d'intérêt à long terme. Cela irait à l'encontre de la préférence de l'administration américaine pour des taux plus bas. De plus, il n'est pas certain qu'un consensus existe au sein de la Fed pour une telle mesure à court terme, d'autant que la banque centrale a adopté une position plus accommodante sur son bilan en décembre 2025 en réponse à des signes émergents de tensions de financement.

Il est essentiel de rappeler que les décisions de politique monétaire à la Fed sont prises par un comité de 12 membres, et que Kevin Warsh remplacera Stephen Miran, un proche conseiller de Donald Trump qui s'est montré particulièrement accommodant lors de son bref mandat, plaidant pour 150 points de base de baisse des taux. Par conséquent, l'arrivée de Kevin Warsh ne modifie pas significativement l'équilibre du Federal Open Market Committee (FOMC), et nous continuons de penser que la politique monétaire sera guidée par les données économiques plutôt que par des considérations politiques.

Dans le contexte actuel de forte croissance aux États-Unis, la stabilisation progressive du marché du travail et une inflation appelée à ralentir tout en restant au-dessus de l'objectif de 2 %, nous pensons que la Fed est bien positionnée pour marquer une pause. Elle ne devrait procéder qu'à une seule nouvelle baisse de taux, avec pour objectif une normalisation de la politique monétaire à un taux de 3,5 % en 2026.

Enfin, les procédures judiciaires en cours impliquant Jerome Powell et Lisa Cook représentent des risques pour l'indépendance de la Fed. Néanmoins, les garde-fous institutionnels restent solides : la commission bancaire du Sénat peut bloquer la nomination de Kevin Warsh si Jerome Powell venait à être révoqué, et la Cour suprême s'est montrée plutôt vigilante concernant l'indépendance de la Fed lors des récentes audiences concernant Lisa Cook.

**Graphique 2 : Kevin Warsh plaide pour des taux plus bas grâce à la productivité de l'IA et pour une réduction du bilan de la Fed**



Sources : Macrobond, Fed, US Bureau of Labor Statistics (BLS), Indosuez Wealth Management (2026).

### 3. LES MARCHÉS DES MÉTAUX CHANGENT DE RYTHME

Prenons un peu de recul. L'or a traditionnellement été sensible aux anticipations de taux d'intérêt, car des rendements réels plus faibles réduisent le coût d'opportunité de la détention d'un actif non productif de revenu.

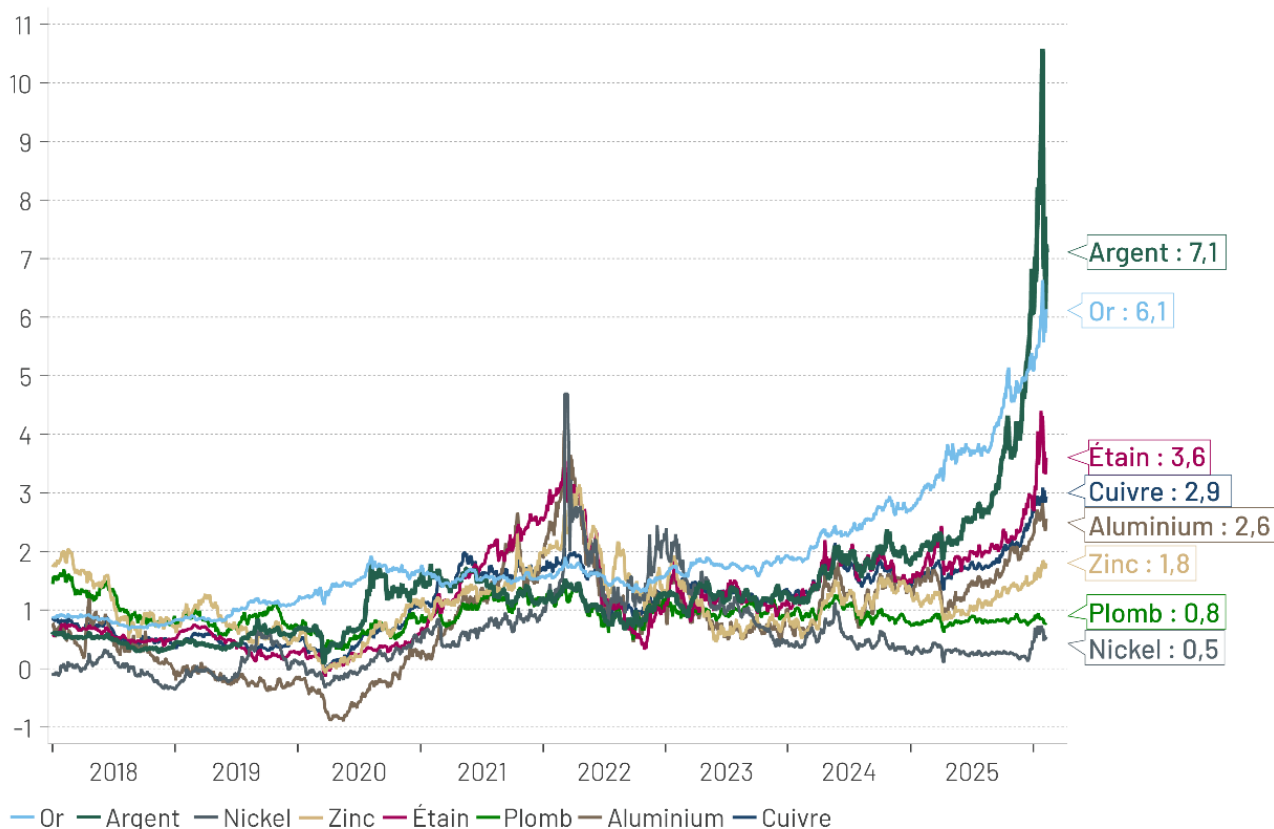
Ces dernières années, cependant, cette relation s'est affaiblie, l'or réagissant moins aux mouvements de taux à court terme et davantage au risque géopolitique, à la demande des banques centrales, aux préoccupations budgétaires et à la visibilité réduite des politiques.

À l'inverse, les métaux de base ne sont pas des valeurs refuges, mais la géopolitique est devenue un moteur plus important à travers la fragmentation des échanges, les sanctions et le nationalisme des ressources, qui affectent de plus en plus les chaînes d'approvisionnement et l'investissement. Les taux d'intérêt n'influencent les métaux de base qu'indirectement, les prix étant principalement déterminés par l'activité économique, les contraintes d'offre et les considérations stratégiques.

Dans ce contexte, la semaine dernière a vu une forte correction des métaux précieux, l'or chutant d'environ 10 % et l'argent de pas moins de 35 %. La nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed a été interprétée comme un signe de continuité de la politique et d'une moindre probabilité de baisses de taux agressives. Si cela a réduit une part d'incertitude, l'ampleur du mouvement s'explique surtout par des facteurs techniques, notamment le débouclage rapide de positions spéculatives, la réduction de la liquidité et des mesures réglementaires en Chine et aux États-Unis. L'argent, qui s'était déconnecté de ses fondamentaux, s'est révélé particulièrement vulnérable.

À l'avenir, les perspectives à moyen et long terme pour les métaux restent soutenues par des moteurs structurels. Les contraintes d'offre, plusieurs années de sous-investissement, ainsi que la demande liée à l'électrification, à l'IA, aux infrastructures et aux dépenses de défense, continuent de soutenir les métaux de base, tandis que l'or demeure un important outil de diversification de portefeuille dans un contexte de risque géopolitique élevé. Globalement, si la récente chute de l'argent semble déconnectée de ses fondamentaux, le repli de l'or ressemble davantage à une pause saine après un fort rallye. Notre conviction à long terme reste inchangée, avec un objectif de prix pour l'or à 5 500 dollars en 2026, et les perspectives à moyen et long terme pour les prix des métaux restent constructives. Après une volatilité attendue autour du Nouvel An chinois, les éléments clés à surveiller incluent la croissance économique chinoise (notamment de nouvelles subventions à l'électrification) et tout changement soudain dans les orientations de taux ou le risque géopolitique.

**Graphique 3 : Les prix des métaux ont fortement augmenté ces derniers mois (Z-Scores)**



Sources : Macrobond, Indosuez Wealth Management, au 9.02.2026.



**Bénédicte Kukla**  
Chief Strategist



**Tom Demaecker**  
Fund Manager Equity



**Lucas Meric**  
Cross Asset Strategist

## AVERTISSEMENT

Ce document intitulé « CIO Perspectives » (la « Publication ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- **en France** : la est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et l'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635 (numéro individuel d'identification d'assujetti TVA : FR 075 72 17 16 35) ;
- **au Luxembourg** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
- **en Espagne** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana ([www.bde.es](http://www.bde.es)) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comisión Nacional del Mercado de Valores, CNMV, [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176,F 1,S 8, H M-543170, CIF ;
- **en Italie** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **au Portugal** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade,190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;
- **en Belgique** : la Publication est distribuée par la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;
- **au sein de l'Union européenne** : la Publication peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco** : la Publication est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Publication ;
- **dans la RAS de Hong Kong** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Publication ne constitue une recommandation d'investissement. La Publication n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Publication et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571)(SFO). La Publication est susceptible d'être distribuée exclusivement à des investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme)(Cap. 571D) ;
- **à Singapour** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, IOI Central Boulevard Towers, Singapore 018916. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Publication, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street - Al Muhairy Center, Office Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Publication ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;
- **Autres pays** : les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette publication. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

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

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

Crédits photos : iStock.