



# *Perspectives*

Marchés et allocation



L'analyse mensuelle  
de nos experts

Achévé de rédiger le 09/04/2026

# AVRIL  
26



**Ofi invest**  
Asset Management



② **Eric Bertrand**  
Directeur Général  
OFI INVEST AM

## SCÉNARIO CENTRAL

# Ormuz : fragile accalmie

Un mois de fortes tensions. Puis une trêve de deux semaines. Le cessez le feu constitue un point d'inflexion nécessaire, sinon suffisant, vers une normalisation des flux énergétiques et de la production régionale de pétrole et de gaz. Mais les positions des États-Unis et de l'Iran restent éloignées. Le risque d'un retour rapide des tensions, et donc de la volatilité sur les marchés, ne peut être écarté.

Les derniers événements nous indiquent que la résolution du conflit resterait gérable sur le plan macroéconomique. L'économie européenne en sortirait globalement préservée, tandis que les États-Unis, exportateurs nets d'énergie et dotés de fondamentaux plus solides, apparaissent encore moins exposés. Un épisode de quelques mois d'inflation plus élevée semble toutefois inévitable, mais les effets indirects devraient rester contenus dans ce scénario.

La théorie économique est claire face à un choc d'offre : « regarder au travers » du choc, sans durcir prématurément la politique monétaire. C'est le scénario que nous retenons pour la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque Centrale Européenne (BCE). Néanmoins, une reprise des tensions ou un enlisement du conflit pourraient modifier cette lecture. En Europe, des hausses de taux préventives dès cet été ne seraient alors pas exclues si les données venaient à matérialiser un risque accru d'effets de second tour sur l'inflation.

Dans un environnement où l'incertitude restera une lame de fond, l'agilité et la flexibilité demeureront essentielles dans les décisions d'investissement. Au delà de la volatilité à court terme, nous estimons que les taux souverains devraient converger vers des niveaux plus cohérents avec les fondamentaux : un Bund allemand proche, mais inférieur, à 3 % et un taux américain à 10 ans évoluant au delà de 4 %.

Les obligations d'entreprises restent chères à l'horizon 2026 et continuent d'être privilégiées avant tout sous l'angle du portage. La sélectivité demeure essentielle compte tenu des inquiétudes persistantes autour de la dette privée, même si nous jugeons le risque globalement contenu, en particulier en Europe.

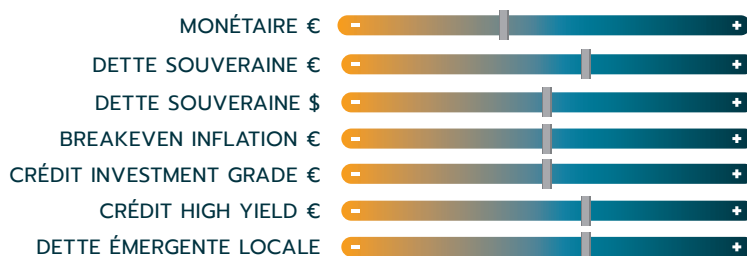
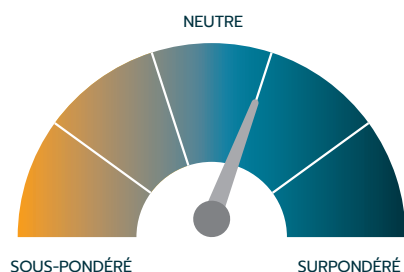
Enfin, notre positionnement sur les marchés actions demeure inchangé à l'exception du Japon que nous remontons légèrement. La trêve nous paraît à ce stade encore fragile pour justifier une augmentation plus significative de l'exposition actions après le rebond récent. Dans un scénario moins favorable, une approche tactique sera selon nous déterminante pour essayer de profiter d'autres fenêtres d'achats pour des investissements de longs termes.

*Les analyses présentées dans cette communication publicitaire reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.*

*Un glossaire répertoriant les définitions des termes financiers principaux est disponible en dernière page.*

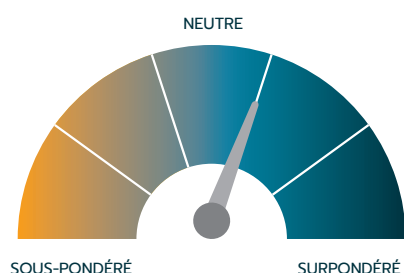
# Nos vues au 09/04/2026

## OBLIGATIONS



Depuis les attaques du 28 février sur l'Iran, la volatilité sur les taux et le crédit a particulièrement augmenté. Le taux 10 ans allemand est passé de 2,64 % à 3,00 % sur le mois, touchant même 3,09 % mais c'est surtout la partie courte de la courbe des taux qui a été volatile avec des changements très forts d'anticipations vis-à-vis des Banques Centrales. Malgré des signes d'apaisement et un cessez-le-feu de deux semaines annoncé le 8 avril entre l'Iran, Israël et les États-Unis, la durée du conflit et l'accès au détroit d'Ormuz restent clés pour les marchés. Nous estimons que les niveaux actuels sont propices à une légère surpondération des taux en Europe, en remontant quelque peu le monétaire également. En ce qui concerne le crédit, nous gardons un message de prudence sur les spreads qui nous a permis d'amortir les chocs au mois de mars. Le portage nous incite toutefois à rester investis sur la classe d'actifs.

## ACTIONS



Le démarrage il y a maintenant plus d'un mois de l'opération « Epic Fury »<sup>(1)</sup> a créé un surcroît de volatilité sur les grandes places mondiales. Malgré la forte baisse sur le mois, les marchés actions sont restés globalement résilients en continuant à faire l'hypothèse d'une résolution rapide du conflit qui entraînerait une détente des prix du pétrole et du gaz. Nous partageons cette hypothèse et gardons une vision résolument constructive pour les prochains mois. Le cessez-le-feu annoncé pour une période de deux semaines redonne également du poids à un scénario d'apaisement des tensions, en ligne avec notre scénario central. Les épisodes de baisse de marchés pourront selon nous être exploités pour se repositionner graduellement. Nous maintenons donc cette vue. Nous relevons d'un cran à cette occasion notre recommandation sur les actions japonaises. En effet, celles-ci avaient quasiment effacé toute leur hausse depuis le 1<sup>er</sup> janvier. Nous réévaluerons notre positionnement dans les prochaines semaines en fonction de l'évolution des discussions entre les États-Unis, Israël et l'Iran et sur l'évolution du trafic dans le détroit d'Ormuz.

## DEVISES

La parité euro-dollar a évolué dans une fourchette étroite depuis le début du conflit au Moyen-Orient, puisque le statut de valeur refuge du dollar s'est matérialisé. Le positionnement sur le dollar s'est complètement inversé par rapport à la situation pré-conflit, faisant de celui-ci l'une des devises les plus achetées, ce qui accroît les risques de retournement. Toutefois, face aux incertitudes entourant la poursuite du conflit, nous conservons une position neutre sur le taux de change euro-dollar.



<sup>(1)</sup> L'opération « Epic Fury » (Fureur Épique) a été lancée par les États-Unis en coordination avec Israël, contre l'Iran à partir du 28 février 2026.

# Le dilemme des Banques Centrales face au choc énergétique



📍 **Ombretta Signori**  
Directrice de la Recherche  
Macroéconomique et Stratégie  
OFI INVEST AM

Un peu plus d'un mois après le déclenchement du conflit au Moyen-Orient, les premières enquêtes publiées en mars confirment que l'économie américaine semble moins exposée que la zone euro au choc énergétique qui en résulte. La consommation américaine faisait preuve de résilience avant le conflit et les remboursements fiscaux plus élevés de cette année devraient amortir la perte de pouvoir d'achat, à l'exception des ménages les plus modestes qui consacrent en moyenne 18 % de leur revenu à la facture énergétique (près de trois fois la moyenne nationale)<sup>(1)</sup>.

Si l'on exclut une fermeture durable du détroit d'Ormuz, les fondamentaux restent solides et nos prévisions ne changent pas de manière significative. Les États-Unis sont exportateurs de pétrole et de gaz, et l'intensité pétrolière de l'économie américaine a fortement diminué pour atteindre aujourd'hui environ un tiers de son niveau des années 1970, grâce à une économie plus orientée vers les services, à une meilleure efficacité énergétique et aux progrès technologiques. Les données de comptabilité nationale montrent que le poids de la consommation énergétique dans la consommation totale s'établit autour de 3,5 %, un point bas historique.

La littérature récente montre par ailleurs qu'une hausse des prix du pétrole stimule l'investissement dans le secteur pétrolier et gazier aux États-Unis, avec des retombées positives sur l'activité, compensant en partie la perte de pouvoir d'achat et l'impact négatif sur le PIB<sup>(2)</sup>. L'économie américaine pourrait donc continuer à bien performer cette année, avec une croissance égale ou supérieure à 2 %, tandis que l'impact sur la zone euro serait plus marqué, avec une croissance autour de 1 %.

## LES PRÉVISIONS D'INFLATION EN HAUSSE

Nous relevons nos prévisions d'inflation totale de 2,5 % à environ 3,2 % aux États-Unis et de 1,6 % à 2,5 % en zone euro (moyennes annuelles). Cette hausse s'explique essentiellement par l'énergie, la transmission de la hausse des prix du pétrole aux prix à la pompe étant presque immédiate, comme l'illustre l'inflation de mars en zone euro (passée de 1,9 % à 2,5 %). Dans notre scénario central, nous n'intégrons pas

d'effets de second tour significatifs et l'inflation sous jacente resterait quasi inchangée par rapport au scénario d'avant guerre. Toutefois, un enlèvement prolongé de la fermeture du détroit d'Ormuz, impliquant une hausse persistante des prix de l'énergie induirait des effets indirects et de second tour sur l'inflation, et il y aurait un impact marqué sur la croissance. Les Banques Centrales font face à un deuxième choc énergétique en quatre ans. Resserrement préventif ou stratégie de « look through »<sup>(3)</sup> ? Voilà la question qui revient. L'approche consistant à se projeter au-delà de la crise est souvent justifiée, car les chocs d'offre énergétiques sont généralement temporaires tandis que la politique monétaire agit avec des délais longs, et font évoluer l'activité et l'inflation dans des sens opposés. Toutefois, si le choc est important et persistant, un resserrement préventif peut être justifié pour ancrer les anticipations d'inflation et limiter les effets de second tour. Il n'y a pas de solution universelle et la probabilité d'effets de second tour dépend de plusieurs facteurs : la taille et la durée du choc énergétique, la structure énergétique de l'économie, les conditions macroéconomiques avant le choc en termes de niveaux des taux directeurs, d'inflation et d'anticipations d'inflation, ainsi que de la santé du marché du travail, de la réaction de la politique budgétaire et la présence éventuelle d'autres chocs concomitants. Les résultats empiriques montrent que l'impact inflationniste d'un choc pétrolier est nettement plus élevé lorsque l'inflation est déjà élevée, le marché du travail tendu et la politique budgétaire expansionniste<sup>(4)</sup>.

## VOIR AU-DELÀ DU CHOC

Aujourd'hui, ménages et entreprises sont plus sensibles à l'inflation qu'avant la crise du Covid, ce qui accroît le risque d'effets de second tour. Toutefois, contrairement à 2022, il n'y a pas d'inflation de demande et les taux directeurs sont neutres ou restrictifs (hors Japon). Avec une inflation initiale à la cible et une politique budgétaire plus neutre, les conditions initiales paraissent moins risquées en zone euro qu'aux États-Unis. Selon nous, la BCE devrait attendre davantage de données et « regarder au travers le choc ». Néanmoins, des hausses de taux ne peuvent être exclues afin de gérer le risque d'effets de second tour sur l'inflation, en particulier si la situation ne se normalise pas d'ici juin. Du côté de la Fed, l'assouplissement marginal des taux directeurs que nous anticipions dans la seconde partie de l'année pourrait être retardé si la hausse des prix de l'énergie repousse le retour de l'inflation vers la cible.

		États-Unis		Zone euro	
		2026	2027	2026	2027
<b>Inflation (moyenne annuelle)</b>	Avant conflit	2,5 %	2,3 %	1,6 %	1,7 %
	Nouveau scénario central	3,2 %	2,0 %	2,5 %	1,6 %
	Scénario alternatif	4,2 %	2,1 %	3,1 %	2,0 %
<b>Croissance (moyenne annuelle)</b>	Avant conflit	2,3 %	2,0 %	1,4 %	1,6 %
	Nouveau scénario central	2,1 %	2,0 %	1,0 %	1,4 %
	Scénario alternatif	1,6 %	1,7 %	0,6 %	0,8 %

<sup>(1)</sup> American Council for an Energy-Efficient Economy.

<sup>(2)</sup> « Effets du prix du pétrole sur l'économie américaine », DG Trésor.

<sup>(3)</sup> Stratégie de « look-through » : regarder au-delà et ne pas relever les taux.

<sup>(4)</sup> « The global inflation and monetary policy outlook », BIS.

# Un mois à haut risque pour les obligations



🔗 **Geoffroy Lenoir**  
Directeur de la gestion collective  
OFI INVEST AM

Le conflit au Moyen-Orient monopolise l'attention des marchés depuis l'opération « Epic Fury »<sup>(1)</sup> lancée le 28 février dernier. Depuis cette date, le trafic dans le détroit d'Ormuz s'est quasiment arrêté et les perspectives plus ou moins lointaines de réouvertures ont fait peser un risque significatif sur l'économie mondiale. Ce faisant, les marchés obligataires ont dû intégrer des risques inflationnistes liés à la hausse des prix du pétrole. Ce risque, haussier pour les taux, se double de risques de récession qui eux appuient sur les taux à la baisse. En effet, une escalade du conflit avec une fermeture prolongée du détroit impacterait non seulement l'inflation mais aussi la croissance. La probabilité d'un enlèvement avec un scénario de stagflation a donc augmenté au cours du mois. Un scénario qui mettrait les Banques Centrales dans une situation des plus inconfortable car elles pourraient monter les taux directeurs, pour les baisser plus tard. Les marchés se sont ainsi rattachés à la fonction de réaction des Banques Centrales intégrant d'abord des hausses de taux, en particulier en Europe. Dans ce contexte, les courbes de taux se sont globalement aplaties en mars, avec une forte augmentation des taux courts. Les taux d'intérêt sur les maturités plus longues ont moins progressé, intégrant davantage les craintes concernant la croissance.

## LES BANQUES CENTRALES TIRAILLÉES

Nous estimons à ce stade que la Banque Centrale Européenne (BCE) devrait attendre le mois de juin pour statuer sur une éventuelle hausse de taux. Si le cessez-le-feu annoncé par le Président américain débouche sur un accord, la BCE pourrait maintenir ses taux directeurs inchangés jusqu'à la fin de l'année. Côté États-Unis, la Réserve fédérale américaine (Fed) devrait, selon nous, opter pour un statu quo pour encore plusieurs mois et se réorienter vers une baisse, comme anticipé en début d'année. Une fois les turbulences actuelles passées, nous estimons que les taux devraient retrouver une

relative stabilité en ligne avec les fondamentaux, c'est-à-dire un Bund allemand proche, mais inférieur à 3 % et un taux 10 ans américain au-delà de 4 %.

## PRUDENCE SUR LE CRÉDIT

La volatilité sur les taux a été accompagnée par une volatilité sur les marges de crédit (spreads). Au cours du mois, le marché du crédit a plié mais a tenu. Les spreads de crédit se sont écartés sur la catégorie « Investment Grade » et sur le crédit spéculatif à haut rendement (« High Yield ») en euros respectivement de 10 points de base et 50 points de base sur le mois. Pour autant, nous sommes encore loin des réactions liées à l'annonce des tarifs douaniers en avril 2025, ou encore du début de la guerre en Ukraine et de la forte remontée des taux des Banques Centrales pour lutter contre la hausse de l'inflation en 2022. Les performances des indices crédit sont certes négatives depuis le début de l'année avec l'intégration d'une prime de risque, cependant il n'y a pas eu de signes de panique de la part des investisseurs.

Si les fondamentaux des entreprises et les facteurs techniques offrent toujours de précieux soutiens au marché, force est de constater que les investisseurs et les banques d'investissement sont devenus plus prudents. Au-delà donc de cette relative solidité du marché, nous observons une certaine fragilité au travers des flux sur la classe d'actifs. Après trois années de très fortes souscriptions sur ces marchés, des rachats de parts deviennent plus réguliers sur les fonds crédit « Investment Grade » et « High Yield ».

En début d'année, nous avons adopté une approche prudente dans la construction de portefeuille estimant que les marges étaient trop serrées. Nous maintenons cette prudence car les soutiens techniques faiblissent de notre point de vue. Par ailleurs, les inquiétudes grandissantes sur le marché de la dette privée aux États-Unis, bien que ce risque soit contenu en Europe, ne militent pas pour une recrudescence de prise de risque notamment sur le marché du crédit spéculatif à haut rendement. Pour finir sur une note positive, nous reconnaissons néanmoins qu'avec des rendements respectifs de 3,4 % et de 6,3 % sur l'euro « Investment Grade » et l'euro « High Yield », le portage semble protecteur et nous incite à ne pas nous détourner de ce marché.

### LE CHIFFRE DU MOIS

**+ 38 pb**

C'est la variation du taux 10 ans américain sur le mois, passé de 3,94 % à 4,32 % après avoir touché un plus haut annuel à 4,43 %.

### PERFORMANCES

#### Indices obligataires coupons réinvestis

	Mars 2026	YTD
JPM Emu	- 2,60 %	- 0,61 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corp	- 2,27 %	- 0,99 %
Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro	- 2,41 %	- 1,50 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 31/03/2026.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

<sup>(1)</sup> L'opération « Epic Fury » (Fureur Épique) a été lancée par les États-Unis en coordination avec Israël, contre l'Iran à partir du 28 février 2026.

# Mars, Dieu de la guerre



🔗 **Geoffroy Lenoir**  
 Directeur de la gestion collective  
 OFI INVEST AM

Le mois n'aura jamais aussi bien porté son nom. Depuis le démarrage de l'opération militaire « Epic Fury »<sup>(1)</sup>, les marchés mondiaux sont pendus au prochain tweet de Donald Trump, dans l'espoir que celui-ci parviendra enfin à réouvrir le Détroit d'Ormuz, vital pour l'approvisionnement énergétique européen et asiatique, mais également pour les chaînes d'approvisionnement d'un grand nombre d'industries à travers le monde. Avant la trêve de deux semaines, le verre était toujours perçu comme étant à moitié plein par les marchés, en témoignent les baisses contenues des grands indices actions depuis le début du conflit.

Les estimations de bénéfices 2026 ont été de nouveau révisées à la hausse ce mois-ci (merci au secteur pétrolier !) et l'espoir d'un TACO<sup>(2)</sup> était encore très présent dans l'esprit des investisseurs. Pour autant, la volatilité a fait son grand retour, et si les risques extrêmes (récession, stagflation) ont plutôt été écartés, ils font partie intégrante de l'ensemble des possibles. On peut être seul à démarrer une guerre, mais il faut bel et bien être deux pour la terminer !

Dès les toutes premières heures du conflit, les marchés américains ont retrouvé un intérêt relatif auprès des investisseurs mondiaux. Les États-Unis ont atteint un niveau d'indépendance énergétique à rendre jaloux les autres pays du G7. Un scénario d'enlèvement du conflit au Moyen-Orient est donc moins susceptible de faire dérailler la croissance économique américaine, d'autant que les dépenses d'infrastructure en Intelligence Artificielle, peu sensibles au prix du baril, continuent à représenter une part non négligeable de la croissance attendue en 2026. Les valeurs technologiques résistent d'ailleurs assez bien sur le mois, même si le recul du secteur depuis le début de l'année reste supérieur à celui du marché, en raison notamment de l'effondrement de la composante

logicielle. Les valeurs de consommation en revanche sont à la peine. Le prix du gallon atteint plus de 4 dollars en moyenne sur le territoire américain, et plus de 6 dollars dans certains états, comme la Californie. Tout cela ne va pas arranger les finances des premiers déciles de revenus américains, déjà sous pression depuis plusieurs trimestres. La capacité des entreprises à monter les prix et maintenir les marges va une nouvelle fois être testée, mais les marchés semblent pessimistes quant aux chances de succès.

## LES PERSPECTIVES BÉNÉFICIAIRES SOUS PRESSION

Les actions européennes marquent un retrait plus marqué, alors que se dessinent déjà les premières révisions à la baisse de la croissance européenne. L'inflation énergétique affecte particulièrement la zone et pousse les perspectives d'inflation à la hausse. La question qui taraude les investisseurs concerne la politique future de la Banque Centrale et les risques que cela ferait poser sur les perspectives bénéficiaires 2026, alors que les traders parient déjà sur des hausses de taux à venir. Le consensus continue toujours d'ajuster ses perspectives à la hausse comme aux États-Unis, mais on sent bien que les risques s'amoncellent autour des chaînes d'approvisionnement des entreprises européennes. Ce n'est sans doute pas sans raison que le DAX allemand et sa forte représentation industrielle figure parmi les lanternes rouges des performances boursières depuis le début de l'année.

La correction de la bourse japonaise est encore plus marquée, et suit la logique qui prévaut en Europe. Les investisseurs se délestent d'une partie de leurs expositions susceptibles d'être affectées par un renchérissement durable des coûts énergétiques, et rachètent des actifs américains, censés être plus immunisés. Par ailleurs, l'absence de secteur pétrolier dans les indices japonais pénalise ces derniers. Grandes gagnantes de cette guerre en Iran, les valeurs pétrolières font largement la course en tête dans les indices un peu partout dans le monde.

### LE CHIFFRE DU MOIS

**+ 57 %**

C'est la hausse du prix du baril de pétrole enregistré depuis le début de la guerre en Iran.

### PERFORMANCES

Indices actions dividendes nets réinvestis en devises locales

	Mars 2026	YTD
CAC 40	- 8,83 %	- 3,99 %
EuroStoxx	- 8,39 %	- 2,50 %
S&P 500 en dollars	- 5,01 %	- 4,42 %
MSCI AC World en dollars	- 7,18 %	- 3,20 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 31/03/2026.  
 Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

<sup>(1)</sup> L'opération « Epic Fury » (Fureur Épique) a été lancée par les États-Unis en coordination avec Israël, contre l'Iran à partir du 28 février 2026.

<sup>(2)</sup> TACO pour « Trump Always Chickens Out » qui se traduit par « Trump finit toujours par se dégonfler/reculer ».

# « Epic Fury »<sup>(1)</sup> : conséquences pour l'Asie



📍 **Jean-Marie Mercadal**  
Directeur Général  
SYNCICAP AM

**Malgré leur solidité et leur résilience, les économies asiatiques restent très dépendantes des approvisionnements énergétiques du Golfe persique. Une issue rapide du conflit permettrait de maintenir la dynamique positive des marchés asiatiques observée ces derniers mois.**

L'exposition au Moyen-Orient pour les importations énergétiques varie selon les pays : la Thaïlande, le Japon, la Corée et Taïwan sont les plus dépendants. Sur les 15 pays asiatiques, 9 importent plus de 70 % de leur énergie du Moyen-Orient alors que 70 % des importations indiennes passent par le détroit d'Ormuz. La Chine apparaît plus immunisée en relatif : seulement 50 % de ses approvisionnements de pétrole et de gaz proviennent du Moyen-Orient et ces deux énergies fossiles cumulées ne représentent que de l'ordre de 25 % du mix énergétique global.

Comme dans le reste du monde, la crainte est de voir se développer une situation de ralentissement économique assortie d'une remontée de l'inflation. Une issue rapide, comme annoncée par Donald Trump, serait positive : une remise en route à brève échéance ne remettrait pas en cause les perspectives bénéficiaires des entreprises alors que les valorisations ont baissé...

## DES REPLIS DÉJÀ SIGNIFICATIFS

Depuis le début du conflit, et au 31 mars, l'indice MSCI Emerging Markets Asia ex China a reculé de près de 15 % en euros, mais affiche encore une performance positive de 5 % depuis le début de l'année. À titre de comparaison, l'Euro Stoxx a baissé de près de 10 %, soit - 4 % cette année). Le marché coréen, en particulier, a logiquement consolidé après une progression spectaculaire de plus de 120 % sur les 12 derniers mois. Les actions indiennes ont également souffert. Le pays demeure particulièrement exposé aux importations de pétrole et de gaz. Les actions indiennes ont reculé de 11 % depuis le début du conflit, en baisse de 13 % cette année. Elles redeviennent intéressantes à notre avis, avec un PER de l'ordre de 20, conforme à sa moyenne historique, et

une dynamique des bénéfices des entreprises qui semble plus positive.

## LA CHINE VEUT REMPORTE LA « BATAILLE DES TECHNOLOGIES CLÉS »

La Chine a mieux résisté que lors des précédents chocs pétroliers. L'indice MSCI China All Shares a reculé de 6 % (en euros) depuis le début du conflit. Dans un contexte économique mondial compliqué susceptible de peser sur ses exportations, la Chine accélère la réorientation de son modèle vers la demande intérieure. Le Premier ministre Li Qiang a ainsi présenté les priorités du pays pour la période 2026-2030. L'ambition est claire : remporter la « bataille des technologies clés ». Pékin a identifié dix industries émergentes prioritaires : les semi-conducteurs, les robots humanoïdes, les sciences du vivant, les batteries de nouvelle génération, les fusées réutilisables, l'aéronautique - avec l'objectif de devenir compétitif sur le long-courrier - la mobilité de basse altitude (notamment les drones), l'hydrogène vert, les interfaces cerveau-machine et les équipements médicaux. Parallèlement, six industries dites « du futur » ont été ciblées pour le développement de pôles régionaux d'excellence, grâce à une multiplication des projets et à un assouplissement réglementaire : le quantique, la fusion nucléaire, la 6G, l'Intelligence Artificielle embarquée, le bio-manufacturing et les interfaces homme-machine. Cette liste est assez impressionnante : elle illustre une volonté politique stratégique claire et l'écosystème créé devrait constituer un cadre favorable pour beaucoup d'entreprises.

Par ailleurs, les dernières statistiques économiques publiées montrent que l'économie chinoise reste assez dynamique, même en mars : la production industrielle a progressé de 6,3 % en rythme annuel sur la période janvier-février, au-dessus des attentes, alors que les ventes au détail ont également dépassé les prévisions avec + 2,8 %. Et en mars, marqué par l'envolée du pétrole à la suite du conflit en Iran, les indices de conjoncture manufacturier et des services ont progressé et se situent au-dessus du seuil de 50 qui marque la différence entre accélération et ralentissement. Seule l'activité industrielle liée aux exportations a logiquement été impactée en mars. **Nous restons positifs sur les actions chinoises, dont la valorisation nous semble raisonnable (PER de l'ordre de 13) et qui sont encore plutôt sous-représentées dans les portefeuilles internationaux.**

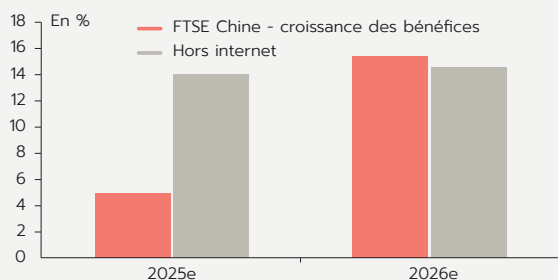
### LE CHIFFRE DU MOIS

**7 732**

**C'est le nombre de transactions immobilières dans le secondaire à Shanghai durant la dernière semaine de mars, un plus haut depuis 2021. Si les prix n'ont pas encore remonté, ce nombre de transactions laisse augurer une stabilisation du marché immobilier.**

### LES BÉNÉFICES DEVRAIENT PROGRESSER DE L'ORDRE DE 15 % EN CHINE CETTE ANNÉE

Avec un rétablissement attendu dans le secteur internet où la pression sur les marges due à une intense concurrence devrait diminuer.



Sources : FTSE Russell, Factset, HSBC - Mars 2026  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

<sup>(1)</sup> L'opération « Epic Fury » (Fureur Épique) a été lancée par les États-Unis en coordination avec Israël, contre l'Iran à partir du 28 février 2026. Syncicap AM est une société de gestion détenue par le groupe Ofi Invest (66 %) et Degroof Petercam Asset Management (34 %), agréée le 4 octobre 2021 par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. Cette société, spécialisée dans les pays émergents, permet d'établir une présence en Asie, depuis Hong Kong.

## GLOSSAIRE

**Breakeven inflation** : différence de rendement entre une obligation classique (taux nominal) et son équivalente indexée sur l'inflation (taux réel).

**Crédit « Investment Grade »/« High Yield »** : les obligations « Investment Grade » qualifient des obligations émises par les emprunteurs les mieux notés par les agences de notation. Selon le classement de Standard & Poor's ou Fitch, leurs notes vont de AAA à BBB-. Les obligations spéculatives « High Yield » (haut rendement) ont une note de crédit (de BB+ à D selon Standard & Poor's et Fitch) plus faible que les obligations « Investment Grade » en raison de la santé financière plus fragile de leurs émetteurs selon les analyses des agences de notation. Elles sont donc considérées comme plus risquées par les agences de notation et offrent en contrepartie des rendements plus élevés.

**Duration** : durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations exprimée en années.

**Inflation** : perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix.

**PER** : Price Earning Ratio. Indicateur d'analyse boursière : ratio de cours divisé par le bénéfice.

**Portage** : le portage consiste à conserver des titres obligataires en portefeuille pour profiter de leur rendement, éventuellement jusqu'à leur échéance.

**Prime de risque** : reflète le surplus de rendement exigé par les investisseurs par rapport au rendement d'un actif sans risque.

**Risque crédit** : en gestion obligataire, c'est le risque que l'émetteur d'une obligation ne puisse pas rembourser le principal ou les intérêts dus aux investisseurs.

**Stagflation** : situation d'une économie qui souffre simultanément d'une croissance économique faible ou nulle et d'une forte inflation.

**Spread** : écart de taux.

**Spread de crédit** : différence de taux d'intérêt d'une obligation d'entreprise avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État de référence).

**Volatilité** : calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

## INFORMATION IMPORTANTE

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. Photos : Shutterstock. com/Ofi Invest. FA26/0804/M

Imprimé sur papier issu de forêts gérées durablement



**Ofi Invest Asset Management** • 127-129 quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux  
Société de gestion de portefeuille • RCS Nanterre 384 940 342 • Agrément AMF n° GP 92012  
S.A. à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros • APE 6630 Z • FR 51384940342

## Comme un chef !

# Écouter, comprendre et adapter : c'est notre recette

*Parce que chaque client est unique, nous sélectionnons et assemblons pour vous les meilleures expertises d'investissement afin de composer des solutions qui correspondent à vos attentes et à votre appétit pour le risque*



Communication publicitaire - Création assistée par IA



**Ofi invest**

Investissez dans  *votre avenir*

