



Perspectives

Marchés et allocation

BILAN 2025 ET PERSPECTIVES 2026



L'analyse mensuelle
de nos experts

Achevé de rédiger le 08/01/2026

JAN
26



Ofi invest
Asset Management

2026 : *retour vers le futur ?*

② Eric Bertrand

Directeur Général Délégué,
Directeur des gestions

OFI INVEST AM

2025 s'achève et, avec elle, la première année du second mandat de Donald Trump qui bouleverse de nombreux équilibres mondiaux établis de longue date : règles du commerce mondial, équilibres géopolitiques, gouvernance voire alliance entre les blocs. La performance des actifs risqués est très satisfaisante au vu des événements de l'année écoulée et témoigne de la résilience des fondamentaux économiques qui ont servi de boussole aux marchés, avec comme corollaire la disparition progressive des primes de risque dans la valorisation des actifs.

L'année 2026 devrait continuer d'être rythmée par les grands thèmes qui ont animé 2025 : les actions de l'imprévisible président américain dont l'hubris devient inquiétant, le cycle des Banques Centrales, la vague de l'Intelligence Artificielle et la géopolitique avec l'Ukraine, le Moyen-Orient, l'avenir de l'alliance Atlantique bien sûr, mais aussi les tensions entre les États-Unis et la Chine qui semblent s'enfermer tout doucement dans le piège de Thucydide.

Malgré les risques, nous pensons que les marchés continueront de se concentrer sur les fondamentaux : la croissance, l'inflation et les résultats des entreprises avec toujours aussi peu de prime de risque. Dans ce contexte, nous prévoyons une croissance mondiale autour de 3,0 % avec des États-Unis résilients à 2,3 % et une zone Euro en modeste amélioration à 1,4 %. Cette croissance sera - à nouveau - portée par des dépenses budgétaires significatives aux États-Unis ou le plan de relance allemand en zone Euro. L'inflation, quant à elle, devrait rester sous contrôle en zone Euro et continuer de modestement décroître aux États-Unis.

La Fed devrait encore modestement assouplir à une ou deux reprises sa politique monétaire, la BCE de son côté semble à son niveau d'équilibre pour l'année à venir. Les taux longs nous semblent correctement valorisés dans ce contexte et nous les intégrons en portefeuille pour leur composante portage et leur aspect défensif en cas de « Fly-to-Quality »⁽¹⁾. Le niveau d'endettement des États ou une perte de confiance dans la maîtrise de leurs dépenses pourraient toutefois impacter les taux à la hausse, en particulier les parties longues des courbes. Le segment obligataire d'entreprise devrait rester cher en 2026 et sera principalement impacté par les variations de taux, nous le considérons sur des aspects de portage.

Enfin, après trois années de hausses, les marchés actions se sont renchérissés en termes de multiples et nous semblent désormais présenter des valorisations élevées, en particulier aux États-Unis. Néanmoins, compte tenu des bénéfices attendus pour 2026 dans un environnement de croissance solide et de politique monétaire stable, voire plus accommodante, nous pensons que les marchés actions devraient réaliser des performances comparables à la croissance attendue des résultats. Cela nous conduit à nous surpondérer sur les différents marchés. Les risques restent présents, notamment une possible correction sur l'Intelligence Artificielle mais nous ne la voyons pas se matérialiser à court terme compte tenu de la visibilité sur les investissements et leurs financements. Autre risque pour les marchés, plus « primitif », celui d'un trop grand consensus des prévisionnistes sur ce sujet en début d'année !

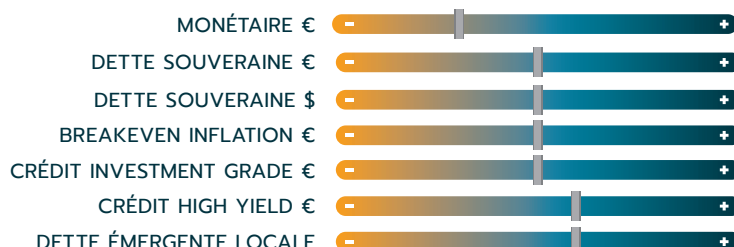
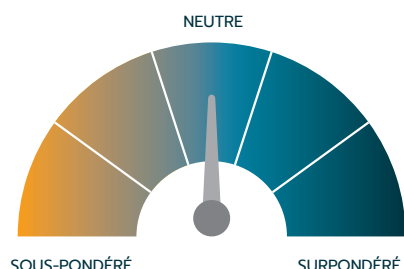
Les analyses présentées dans cette communication publicitaire reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement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

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

⁽¹⁾ Le « flight to quality » (fuite vers la qualité) désigne un mouvement des investisseurs qui, en période d'incertitude ou de stress sur les marchés, abandonnent les actifs jugés risqués pour se replier vers des actifs perçus comme sûrs.

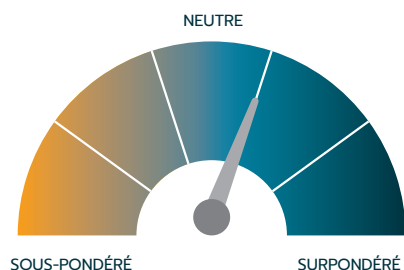
Perspectives 2026 au 08/01/2026

OBLIGATIONS



Les taux directeurs de la BCE et de la Fed paraissent appropriés pour les prochains mois. Le taux 10 ans allemand est remonté vers 2,90 % et le T-Note⁽¹⁾ américain est proche de 4,20 %. Nous estimons que ces niveaux reflètent correctement les fondamentaux économiques. Nous baissions ainsi le curseur sur les taux américains pour le ramener à la neutralité, estimant que les risques sont maintenant symétriques avec une croissance américaine qui reste bien orientée. Dans ce contexte, nous baissions le curseur sur le monétaire considérant que la BCE ne bougera pas ses taux prochainement. Malgré des spreads de crédit serrés, la classe d'actifs devrait profiter de taux encore attractifs. Nous repassons ainsi à la neutralité sur le crédit « Investment Grade » à un horizon 12 mois et surpondéré sur le crédit spéculatif à Haut rendement (« High Yield ») tout comme sur les dettes émergentes en devise locale, qui devraient bien se comporter dans un contexte de recherche de portage. La sélectivité reste de mise.

ACTIONS



Nous commençons cette année 2026 avec un biais plus positif sur les marchés actions. Les politiques budgétaires en expansion partout dans le monde, ainsi que des politiques monétaires plus accommodantes devraient soutenir la croissance économique tout comme la dynamique à venir des bénéfices. Malgré des multiples de valorisation au-dessus des moyennes de long terme, notamment pour les marchés américains, nous relevons d'un cran nos perspectives pour les actions américaines et européennes, considérant que les facteurs de soutien devraient l'emporter sur les risques de déception. Nous gardons inchangées nos autres convictions géographiques.

DEVISES

Nous conservons une position neutre sur le taux de change euro-dollar. Nous estimons que les anticipations en matière de politique monétaire sont bien intégrées des deux côtés de l'Atlantique et que la parité est correctement valorisée. Par ailleurs, si le dollar pourrait rester sous pression en raison des interventions inédites de l'administration américaine sur les institutions du pays, le positionnement des investisseurs sur la devise est déjà extrêmement vendeur. Ce dernier est un facteur qui joue souvent un rôle contrariant et pourrait conduire à une appréciation du dollar.



⁽¹⁾ Une T-Note (pour Treasury Note) est une obligation d'État américaine. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Nos vues sur les classes d'actifs fournissent un cadre de discussion large et prospectif qui sert de guide aux discussions entre les équipes d'investissement d'Ofi Invest Asset Management. L'horizon d'investissement de ces vues est à court terme et peut évoluer à tout moment. Ce cadre ne constitue donc pas une indication pour construire une allocation d'actifs de long terme.

2025 : *une résilience remarquable*



📍 **Ombretta Signori**

Directrice de la Recherche
Macroéconomique et Stratégie

OFI INVEST AM

Malgré le bouleversement de la politique commerciale américaine engendré par l'annonce des tarifs réciproques le 2 avril 2025, la croissance mondiale a bien résisté, et le pragmatisme l'a emporté dans les négociations, toujours en cours pour la plupart en fin d'année.

Il y a un an, notre prévision de croissance pour les États-Unis était de 2,2 % en 2025, en baisse par rapport aux 2,8 % de 2024. Finalement, malgré le « shutdown »⁽¹⁾ le plus long de l'histoire (un mois et demi) qui a perturbé la fin de l'année, la croissance américaine devrait s'établir autour de 2,1 %.

L'économie américaine a résisté, mais au prix d'une économie très polarisée, tant au niveau de la consommation que des investissements. 40 % de la consommation totale provient des 20 % des ménages aux plus hauts revenus, qui bénéficient également de l'effet richesse lié aux marchés actions. À l'opposé, les ménages à revenus faibles et moyens voient leur consommation dépendre essentiellement de la tenue du marché du travail, aujourd'hui fragile. Le taux de chômage est à son plus haut niveau depuis quatre ans (4,6 %) et reste l'indicateur clé à surveiller.

Les investissements sont également polarisés : les investissements dans l'intelligence artificielle représentent à eux seuls près de 5 % du PIB, soit un tiers de l'ensemble des investissements privés non résidentiels aux États-Unis. La technologie est une thématique qui restera centrale, car la course à l'indépendance technologique est un sujet structurel pour l'administration américaine qui touche à la géopolitique et à la concurrence stratégique avec la Chine.

EN ZONE EURO, L'ESPAGNE BRILLE, L'ALLEMAGNE SE RÉINVENTE

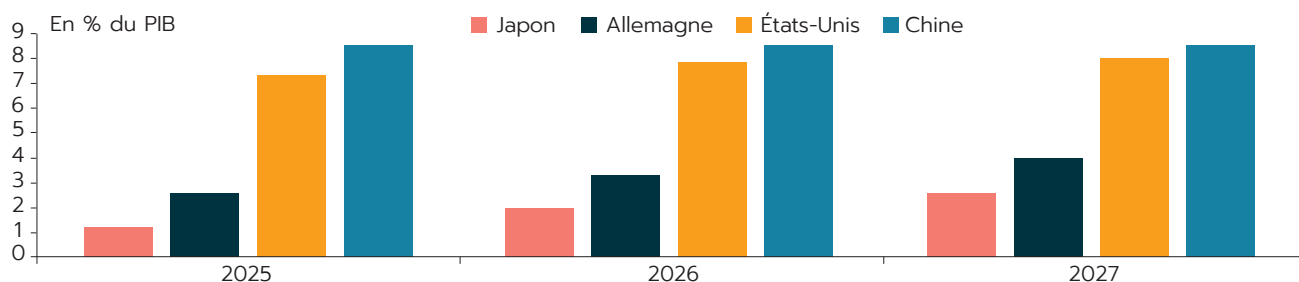
La zone Euro a également bien résisté, malgré des vents contraires. La croissance réalisée sera probablement de 1,4 % en 2025. Mais cette bonne performance cache de fortes hétérogénéités. L'Espagne affiche de très belles performances macroéconomiques avec une demande intérieure très solide,

la dynamique du tourisme et une forte immigration depuis la réouverture post-Covid. *A contrario*, les économies allemande et italienne stagnent. L'Allemagne en particulier souffre des droits de douane imposés par les États-Unis. En stagnation depuis 2019, la principale économie européenne a annoncé un changement de paradigme budgétaire historique, où l'actuel Premier ministre Friedrich Merz a réussi à faire approuver un fonds spécial de 500 milliards d'euros sur 10 ans (hors bilan) pour les dépenses d'infrastructures (transports, secteur de l'énergie, infrastructures numériques, éducation, hôpitaux...). À cela s'ajoute une modification de la règle d'endettement pour que les dépenses de défense dépassant 1 % du PIB soient exemptées du frein à l'endettement national (sans limite de temps). En outre, les 16 Länder bénéficieront d'une exemption du frein à l'endettement de 0,35 % du PIB. Cette relance budgétaire devrait commencer à porter ses fruits dès 2026. Et au milieu ? Nous retrouvons la France, qui a bien résisté avec une demande intérieure positive (que ce soit sur les investissements ou la consommation) malgré un climat d'incertitude politique persistant. Il existe ainsi un véritable décalage entre les enquêtes de conjoncture et l'économie réelle : si l'on s'était fié uniquement aux enquêtes, on aurait anticipé une récession en France depuis longtemps et pourtant, ce n'est pas le cas. Ce décalage se retrouve un peu partout dans le monde, mais à une échelle moindre.

ET LA PEUR DE L'INFLATION LIÉE AU PROTECTIONNISME ?

Selon nos analyses, les craintes principales concernaient l'inflation américaine, notamment sur certaines composantes comme les biens manufacturiers et les produits alimentaires. Notre prévision d'inflation moyenne pour 2025 était de 2,5 %, contre une inflation réalisée de 2,7 %. Nous avons anticipé une mise en place des tarifs courant l'été, avec une transmission des tarifs sur les prix qui aurait dû se matérialiser entre fin 2025 et début 2026, mais la plus grande partie de l'effet des droits de douane semble être déjà derrière nous. D'après nos calculs, la transmission des droits de douane dans les prix aux consommateurs serait d'environ 40 %, un impact moins élevé que lors de l'épisode de 2018, où les études suggèrent une transmission de quasi 100 %. Les enquêtes ont montré que les entreprises estiment que les clients sont aujourd'hui plus sensibles aux prix en raison de la récente flambée inflationniste et d'un contexte de demande moins dynamique. Dans l'ensemble, la reflation des prix des biens

SOLDE BUDGÉTAIRE ET PROJECTIONS DU FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL (FMI)



Sources : Macrobond, Ofi Invest Asset Management au 23/12/2025.

⁽¹⁾ Le « Shutdown » correspond à la fermeture des administrations américaines faute d'accord entre la Maison-Blanche et le Congrès sur le budget annuel avant la fin de l'exercice fiscal le 30 septembre.

liée aux tarifs douaniers a été compensée par le reflux de l'inflation du logement, lié à la situation morose du secteur immobilier, et a donc permis à l'inflation totale et sous-jacente de terminer l'année sous les 3 %.

LA RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE (FED) SOUS PRESSION MAXIMALE

Le risque inflationniste a freiné les baisses des taux Fed Funds⁽²⁾ aux États-Unis. Confrontée à une situation rarement aussi complexe, avec le risque de s'éloigner de ses deux objectifs (plein emploi et inflation) à cause de la nouvelle politique tarifaire, et soumise à des pressions publiques inédites qui menacent son indépendance, la Fed n'a recommencé à baisser les taux qu'en septembre, lorsque le marché de l'emploi s'est montré clairement plus fragile, et a arrêté la réduction du bilan en décembre. Avec trois baisses consécutives intervenues en septembre, octobre et décembre, les taux directeurs terminent l'année à 3,75 %, un niveau encore supérieur au taux neutre, que les membres du comité de politique monétaire de la Fed situent en médiane entre 3,00 % et 3,25 %.

ET LA BCE EN MEILLEURE POSITION

En zone Euro, l'inflation totale est désormais autour de la cible

et devrait y rester. C'est notamment l'inflation dite « sous-jacente », qui exclut les prix les plus volatils comme ceux de l'énergie et de l'alimentation, qui a été plus persistante en 2025 et s'établit en novembre à 2,4 %. Avec quatre baisses des taux concentrées sur la première partie de l'année, la BCE a accompli son travail et est arrivée au taux terminal pour ce cycle, à 2 %. La France a le taux d'inflation le plus bas de la zone Euro (hors Chypre), à 0,8 % en novembre et probablement 1 % en moyenne sur 2025. La faiblesse de l'inflation totale est due à la baisse des prix de l'énergie, liée essentiellement à la baisse des prix de l'électricité, et à une inflation des services anormalement basse en France relativement à la zone Euro. Au sein des services, cette faiblesse reflète à la fois une concurrence accrue dans le secteur des télécommunications et des pressions salariales moins élevées dans les secteurs intensifs en main-d'œuvre (loisirs, restaurants et hôtels).

L'OR, REFUGE ULTIME

L'année 2025 a une fois de plus confirmé que le monde reste soumis à un contexte géopolitique complexe, marqué par des États toujours plus endettés et des institutions parfois fragilisées. Un environnement idéal pour l'or, un actif refuge par excellence qui ne peut faire défaut et qui n'est pas lié à la gouvernance d'un pays.

PERSPECTIVES 2026

Relance budgétaire à géométrie variable

La croissance mondiale devrait continuer à évoluer autour de 3 %, dans un contexte que nous estimons favorable, grâce à des politiques monétaires assouplies et à une impulsion budgétaire positive dans les principales économies mondiales (États-Unis, Chine, Allemagne, Japon). En 2026, l'économie américaine devrait être soutenue principalement par trois facteurs : la relance budgétaire liée à la loi « One Big Beautiful Bill » (OBBBA), une politique monétaire légèrement plus accommodante qu'en 2025, et une incertitude commerciale moins élevée, bien que toujours présente. La consommation devrait bien résister grâce à des remboursements fiscaux plus importants que d'habitude début 2026, et en raison des réductions d'impôts prévues par la loi OBBBA sur les revenus de 2025. Il s'agit de la sixième plus grande réduction fiscale de l'histoire des États-Unis depuis 1940. La même loi prévoit également des incitations à l'investissement de plus de 900 milliards de dollars, dont la moitié destinée au secteur manufacturier. Nous prévoyons une croissance moyenne de 2,3 %.

Quant à l'incertitude commerciale, les tarifs demeurent l'outil de négociation privilégié des États-Unis. Ils sont indispensables pour éviter un dérapage budgétaire, mais présentent en contrepartie un risque inflationniste. Sur ces aspects, l'administration américaine est consciente que la maîtrise de l'inflation reste un enjeu clé pour l'électorat en vue des élections de mi-mandat. Par ailleurs, la Cour suprême doit se prononcer, en cours d'année, sur la légalité des tarifs réciproques. Ce jugement pourrait créer du bruit, mais l'administration devrait être en mesure de mettre en place des alternatives en cas de décision défavorable.

Concernant l'inflation, la plupart des effets inflationnistes

liés aux tarifs douaniers devraient être passés et il ne devrait pas y avoir de pressions inflationnistes sous-jacentes, notamment en raison d'un marché de l'emploi fragile. Ce dernier n'a pas montré de signes de dégradation supplémentaire depuis cet été, mais sa stabilité reste essentielle pour l'économie. Le contexte est donc favorable à une poursuite des baisses de taux par la Réserve fédérale américaine en 2026, année où Jerome Powell cédera la main à son successeur en juin.

En zone Euro, l'environnement devrait rester favorable pour les économies ibériques, en particulier l'Espagne, qui ont soutenu la conjoncture européenne ces dernières

années. En Allemagne, l'enjeu structurel est la mise en œuvre du plan de relance des infrastructures, mais l'impulsion conjoncturelle de ce plan pour 2026, ainsi que celle du réarmement (allemand et européen), devraient être suffisantes

pour relancer l'Allemagne et plus largement l'Europe. En zone Euro, nous prévoyons une croissance de 1,4 % en 2026, qui, combinée à une inflation en moyenne inférieure à 2,0 %, devrait permettre à la BCE de maintenir les taux directeurs stables à 2,0 %.

Nous ne saurions conclure sur les perspectives 2026 sans évoquer d'autres événements susceptibles de s'avérer géopolitiquement importants (au-delà des élections américaines de mi-mandat), tels que la probable visite d'État de Donald Trump en Chine au printemps, le G7 de juin en France et le G20 de décembre en Floride. L'évolution des tensions entre la Chine et le Japon, entre les États-Unis et le Venezuela, et l'atterrissage des discussions de paix en Ukraine entre les États-Unis et la Russie seront également à surveiller.

REDÉMARRAGE ALLEMAND ET INFLATION MAÎTRISÉE EN ZONE EURO

⁽²⁾ Le terme « Fed Funds » désigne le Federal Funds Rate, c'est-à-dire le taux d'intérêt cible fixé par la Fed pour ces prêts interbancaires au jour le jour.

2025 sous le signe de la normalisation et de la convergence



🕒 **Geoffroy Lenoir**
Co-Directeur des gestions
OPC
OFI INVEST AM

Entre des Banques Centrales qui ont cherché à normaliser leurs politiques monétaires et des rapports de force internationaux d'un nouvel ordre, les taux ont-ils choisi leur camp ? Les investisseurs se sont principalement focalisés sur les données macroéconomiques, la croissance, l'inflation, le taux de chômage et, bien sûr, les politiques monétaires, en mettant de côté les risques politiques et budgétaires ou encore les tensions géopolitiques, exacerbées avec la présidence Trump. Ainsi, les marchés obligataires internationaux ont offert des rendements nettement positifs sur l'année à l'image de l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate qui dépasse 8 % de performance en 2025. Une belle année en particulier pour les obligations américaines qui ont fait mieux que l'Europe. Pour un investisseur en euro, il fallait avoir couvert le risque de change car dans le même temps le dollar a perdu environ 12 % contre euro. Les marchés actions ont certes fait encore mieux, mais les obligations dans leur ensemble ont parfaitement joué leurs rôles d'actifs de rendement et de diversification. Tous les mouvements sur les taux n'ont pas été homogènes et des différences sont à signaler au sein même de la classe d'actifs obligataire.

UNE NORMALISATION PRUDENTE DES BANQUES CENTRALES

Premier constat : la croissance mondiale a bien résisté en 2025 malgré des vents contraires. Les États-Unis ont conservé leur suprématie économique, portés par la consommation des ménages, la vigueur des secteurs technologiques et l'essor continu de l'Intelligence Artificielle. L'Europe a également tenu, mais peine à retrouver un rythme solide malgré les annonces de plans de relances conséquents, notamment en Allemagne. L'activité industrielle reste en effet toujours en demi-

teinte. Un des facteurs de satisfaction pour la Banque Centrale Européenne (BCE) vient de l'inflation qui a retrouvé un niveau proche de la cible de 2 % en zone Euro.

Après le pivot des Banques Centrales de 2024, 2025 a marqué un retour en direction des taux neutres. La Réserve fédérale américaine (Fed) a abaissé ses taux directeurs à trois reprises au second semestre, ramenant la fourchette à 3,50 %-3,75 % en décembre, tout en signalant une pause en 2026. La Fed n'a donc pas encore tout à fait atteint une position de neutralité comme nous avions pu l'envisager il y a un an, mais elle n'en est plus très loin. Une croissance résiliente, et une inflation toujours relativement élevée ont en effet incité la Fed à une certaine prudence au grand dam de Donald Trump et de ses soutiens, tel que Stephen Miran, qui militent pour des taux plus bas. À ce titre, l'indépendance de la Réserve fédérale américaine a été régulièrement questionnée.

La BCE a - quant à elle - maintenu son taux de dépôt à 2,00 % après des baisses réalisées au premier semestre et considère ses taux comme appropriés. D'autres Banques Centrales ont suivi le mouvement, comme la Banque d'Angleterre qui a réduit son taux à 3,75 %, tandis que la Banque du Japon a poursuivi son resserrement modéré passant son principal taux directeur de 0,50 % à 0,75 % en décembre, une divergence notable avec l'Occident.

LA CONVERGENCE DES TAUX SOUVERAINS

La Fed a baissé moins vite et moins fort ses taux que la BCE mais cela n'a pas empêché au final les taux longs américains de baisser alors que ceux de la zone Euro sont montés, expliquant ainsi en bonne partie la surperformance des obligations américaines. Concrètement, le taux à 10 ans américain a perdu environ 40 points de base sur l'année pour atterrir vers 4,16 % fin décembre alors que dans le même temps le taux 10 ans Allemand est passé de 2,36 % à 2,85 %.

Il y a plusieurs facteurs explicatifs à ces mouvements contraires. Tout d'abord, les anticipations sur les taux de la Fed ont baissé avec des perspectives de croissance et d'inflation plus modérées qu'initialement attendu en début d'année. Les risques sur l'emploi ou encore l'incertitude

LE CHIFFRE DE L'ANNÉE

512 Mds€

C'est le montant de dettes à émettre pour l'Allemagne en 2026 dont 176 milliards sur le marché monétaire. Un record pour le pays.

PERFORMANCES

Indices obligataires coupons réinvestis

	2025
JPM Emu	0,71 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corp	3,03 %
Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro	4,86 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 31/12/2025.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

de l'effet des droits de douanes sur la croissance et l'inflation ont en effet conduit la Fed à baisser ses taux. Les investisseurs se sont également dirigés vers les actifs les plus sûrs alors que les allers-retours de Donald Trump sur les droits de douane ont impacté le consommateur américain et la confiance des investisseurs. La croissance et l'inflation ont certes tenu, justifiant des taux longs élevés mais, en parallèle, les propos récurrents de Donald Trump sur le besoin de taux plus bas (remettant en cause l'indépendance de la Fed) ont pesé sur les taux longs.

En Allemagne, les taux ont été tirés à la hausse par les annonces d'un plan de relance particulièrement ambitieux de la part du nouveau chancelier Friedrich Merz pour un montant de 500 milliards d'euros qui devrait soutenir la croissance. Pour le financer, un programme d'émissions record a été annoncé en décembre pour un montant de 512 milliards sur 2026, un facteur de hausse pour les taux. Il ne fallait donc pas détenir de Bund cette année, mais plutôt opter pour la convergence avec les taux américains ou avec ses voisins européens. Malgré cette remontée des taux allemands, les écarts de taux se sont resserrés avec la plupart des pays de la zone Euro, et en particulier les pays du Sud de l'Europe comme l'Italie, la Grèce, l'Espagne ou le Portugal qui se sont montrés plus performants. Même la France, pénalisée par une instabilité politique et des craintes budgétaires, a vu son écart de taux avec l'Allemagne se resserrer. Au

total, les obligations souveraines européennes terminent globalement l'année en performance positive de 0,7 % pour l'indice JPM EMU malgré la remontée des taux longs.

LA HIÉRARCHIE DES RISQUES RESPECTÉE SUR LE CRÉDIT

Sur les autres marchés obligataires, la hiérarchie des risques a été respectée. Nous annonçons l'an dernier que les obligations du secteur privé ne reproduiraient pas les performances exceptionnelles de 2023 et 2024 mais qu'elles offriraient une performance proche du « carry », le fameux qui n'est autre que le rendement moyen instantané de la classe d'actifs. Nous avions vu juste. L'indice monétaire a offert une performance d'environ 2,2 %, le crédit de meilleure qualité (« Investment Grade ») fait mieux avec une performance annuelle de l'ordre de 3 % et la classe d'actifs la plus risquée, le crédit spéculatif à Haut Rendement (« High Yield »), a fait encore mieux à environ 4,8 %. Il ne fallait toutefois pas détenir trop d'émetteurs notés CCC qui se sont moins bien comportés.

Avec des taux toujours relativement élevés en Europe, le crédit a encore suscité un fort engouement. Les « spreads » se sont de plus en plus resserrés, ce qui nous a incité à une certaine prudence sur la seconde partie de l'année. Signalons enfin que 2025 a été marqué par un record d'émissions et que les taux de défauts sont restés relativement bas.

PERSPECTIVES 2026

En position *de neutralité attentive*

Les Banques Centrales ont clairement annoncé la couleur pour les prochains mois. **Pas de mouvement à attendre dans l'immédiat pour la BCE qui pourrait maintenir son taux de dépôts à 2 % toute l'année.**

Le prochain mouvement pouvant être tant une hausse qu'une baisse en fonction de l'évolution des conditions économiques. **La Réserve fédérale américaine (Fed) devrait aussi attendre pour baisser ses taux à nouveau.** Nous partageons l'avis du consensus de marché qui anticipe encore deux baisses de taux cette année aux États-Unis. Le taux Fed Fund atteindrait ainsi la zone neutre pour se stabiliser entre 3,0 % et 3,5 %, mais pas en dessous à priori du fait de la résilience de l'économie américaine et d'une inflation qui restera certainement au-dessus de 2,0 %. Le remplacement de Jerome Powell à la tête de la Fed pourra faire peser des risques baissiers mais ceux-ci nous semblent limités. De son côté, **la Banque du Japon (BoJ) devrait encore monter ses taux cette année, mais elle le fera comme à son habitude de façon très prudente.**

En ce qui concerne les taux à 10 ans, nous affichons un message de neutralité mais restons investis pour le portage. Nous les voyons en effet évoluer dans les prochains mois autour des niveaux de fin d'année. Pour le Bund, après avoir touché 2,90 %, nous estimons qu'il pourrait évoluer dans une fourchette entre 2,60 % et 3,10 % au sein de laquelle nous ajusterons la duration plus ou moins élevée. Les volumes considérables de dettes publiques à placer sur les marchés nous

semblent maintenant bien reflétés dans les cours, mais nous suivrons avec attention les émissions primaires du début d'année. D'autre part, si elle a déjà bien été intégrée par les marchés, la réforme des fonds de pensions néerlandais qui est rentrée en vigueur au 1^{er} janvier 2026 pourra avoir des effets techniques sur la partie longue de la courbe des taux. Pour le T-Note⁽¹⁾ américain, le constat est similaire avec des risques haussiers que nous estimons légèrement plus marqués qu'il y a quelques semaines. Nous gardons un léger biais positif pour le portage pour l'année à venir mais serions amenés à le réduire dans une phase de rally. Si les risques politiques et géopolitiques n'ont que faiblement pesé sur les taux en 2025, il faudra toutefois continuer à les surveiller avec attention.

Dans l'ensemble, nous estimons que les risques pour les marchés ont diminué au cours des derniers mois. Les Banques Centrales restent vigilantes et prêtes à baisser les taux, le pic des droits de douanes est plutôt

derrière nous et les sociétés ont réussi à se refinancer correctement sur l'année avec des flux importants sur le crédit. Dans ce contexte nous repassons neutre sur les spreads de crédit et remontons les curseurs sur le crédit le mieux noté (« Investment Grade ») et le crédit spéculatif à Haut rendement (« High Yield ») en gardant une approche de sélectivité forte. Nous repassons positif sur le « High Yield » à moyen terme mais estimons toujours que les marges de crédit pourraient s'écarter avec un scénario adverse.

RESTER INVESTIS POUR LE PORTAGE

ET DE *TROIS* !



🕒 **Éric Turjeman**
Co-Directeur des gestions
OPC
OFI INVEST AM

2025 MARQUE LA TROISIÈME ANNÉE DE HAUSSE CONSÉCUTIVE DES ACTIONS MONDIALES

Le palmarès de ces derniers exercices est impressionnant : sur 3 ans, le S&P 500 progresse de près de 90 %, tout comme le Topix japonais, l'Eurostoxx gagne 65 %, tandis que le MSCI World s'adjuge plus de 80 % de progression cumulée. Mais, 2025 marque une différence par rapport aux années précédentes, avec le retour de l'incertitude politique, de nouvelles tensions géopolitiques, un effondrement du billet vert et un retour de la volatilité. Jusqu'à la dernière minute, cette année boursière a maintenu les gérants sous tension, avec le retour des « Cassandra de la bulle boursière » en fin d'exercice.

L'année avait pourtant mal commencé pour les marchés américains. Passé la première euphorie de l'élection de Donald Trump, les indices se sont montrés hésitants, plus particulièrement dans leur composante la plus technologique, balayée en début d'année par le typhon « DeepSeek* », cette nouvelle Intelligence Artificielle à bas coût venue de Chine. Il faudra plusieurs semaines aux valeurs de la « Big Tech » américaine pour relativiser le danger de ces nouveaux modèles censés entrer en conflagration avec les Chat GPT* et autres Gemini* toujours plus gourmands en ressources financières. Tout cela était bien peu de choses *in fine*, au regard du choc tarifaire concocté par l'administration américaine, et annoncé en fanfare le 2 avril dernier lors d'un épisode qui restera dans les annales de l'histoire économique. Donald Trump a donné un coup de pied dans les relations commerciales internationales, faisant par la même occasion voler en éclat 25 ans de multilatéralisme. Le choc pour les entreprises, y compris américaines, est à la hauteur de la dégringolade boursière qui a suivi. Pendant que les marchés boursiers globaux abandonnaient en moyenne autour de 15 % de performance, les multinationales du monde entier se sont empressées de repenser leurs chaînes d'approvisionnement et de production. Les tarifs douaniers deviennent potentiellement une menace pour les marges, ce que les marchés décident de refléter par un surcroît de prime de risque.

Mais ces tarifs menacent également l'inflation américaine, déjà

très présente dans la campagne présidentielle de 2024. Les entreprises n'auront d'autres choix que de repasser la facture tarifaire aux consommateurs finaux, même si cela doit prendre plusieurs années. Or, les secteurs directement liés au pouvoir d'achat américain sont déjà à la peine boursièrement, englués dans le syndrome de la fameuse consommation en « K ». Celle-ci illustre un fossé croissant dans les habitudes de dépenses des ménages en fonction de leurs revenus et de l'état de leur patrimoine, notamment financier. Peu d'entreprises de consommation sont parvenues à tirer leur épingle du jeu cette année, et les secteurs liés ont fini, une fois n'est pas coutume, lanterne rouge des indices américains.

LA FED, UN MORATOIRE SUR LES TARIFS DOUANIERS ET L'IA AU SECOURS DE MARCHÉS AMÉRICAINS

Il faudra attendre le répit offert par le moratoire de 90 jours sur les tarifs ainsi que le « pivot » de la Réserve fédérale américaine pour que les marchés actions américains reprennent des couleurs. En premier lieu, **les publications des entreprises américaines se sont révélées très largement supérieures aux attentes tout au long de l'exercice**, conduisant le consensus des analystes à revoir en permanence les estimations de croissance de résultats, qui devrait finalement se situer entre 12 % et 14 % sur l'exercice 2025.

L'année boursière a également été dominée par l'avalanche de dépenses d'investissement des géants de la Tech dans la course effrénée à la domination de l'Intelligence Artificielle.

Près de 350 milliards de dollars ont été investis par les « hyperscalers »⁽¹⁾ sur l'exercice. Les investisseurs ont d'ailleurs salué ces annonces, les secteurs technologiques figurant en haut de classement des performances de l'année. Des doutes quant à la pertinence de ces investissements sont toutefois apparus en toute fin de période, occasionnant quelques prises de profits sur les valeurs phares de 2025.

LA ZONE EURO ET LE JAPON ONT FAIT LA COURSE EN TÊTE

Les marchés de la zone Euro ont fait le parcours en tête pratiquement toute l'année, rattrapés seulement en toute fin de période par le marché actions japonais. Les bourses européennes ont, entre autres, bénéficié de mouvements de flux en défaveur du marché américain, en raison d'un contexte politique devenu instable, mais également d'une devise sous pression. Il est également à noter que **les promesses des différents plans de dépenses publiques allemands ont alimenté**

LE CHIFFRE DE L'ANNÉE

569 %

C'est la hausse du cours de bourse du fabricant de semi-conducteurs Metax* pour son premier jour de cotation en décembre, témoignant d'une frénésie peu commune depuis l'explosion de la bulle internet en 2000.

PERFORMANCES

Indices actions dividendes nets réinvestis en devises locales

	2025
CAC 40	13,32 %
EuroStoxx	24,25 %
S&P 500 en dollars	17,43 %
MSCI AC World en dollars	22,34 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg 31/12/2025.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

*Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres

⁽¹⁾ Les « Hyperscalers » fournissent des services d'infrastructure informatique à très grande échelle, exploitent des centres de données capables de gérer des volumes massifs de données, de calculs et de trafic.

les espoirs d'un rebond à venir des agrégats de croissance.

En ce qui concerne les résultats des entreprises, les chiffres ne semblent en revanche guère reluisants, même si la faiblesse du dollar compte pour beaucoup dans les révisions en baisse observées tout au long de l'exercice. Mais retraité de certains éléments exceptionnels ayant pesé sur les chiffres agrégés, **les entreprises européennes démontrent bel et bien une robustesse face à un environnement global devenu plus complexe.** Les secteurs cycliques ont majoritairement alimenté la hausse de l'année, reflétant les espoirs d'une inflexion de croissance à venir. Comme quoi, il est encore possible dans ce monde d'afficher de solides performances boursières sans exposition majeure à la thématique de l'Intelligence Artificielle. Et tout en haut du tableau européen figure, une fois n'est pas coutume, le secteur bancaire qui s'adjuge près de 80 % de hausse annuelle.

L'habileté des négociateurs japonais sur les questions tarifaires auprès de l'administration américaine a permis aux actions japonaises de retrouver quelques couleurs

à la suite du choc du 2 avril. Il est vrai que les promesses d'investissements directs à venir aux États-Unis de la part des multinationales japonaises s'alignent parfaitement à la politique de relocalisation souhaitée par Donald Trump. Mais c'est bien l'élection de Sanae Takaichi qui a permis au marché japonais de figurer en première place du classement des performances boursières 2025, ceci malgré un contexte de hausses des taux courts dans l'archipel un peu inédit dans le monde développé. Cette élection s'accompagne en effet d'un programme ambitieux de relance par la demande, qui devrait permettre de supporter la hausse des résultats en 2026. Et peu importe si cela ajoute du déficit public à la nation développée la plus endettée au monde. En fin de période, **les actions japonaises ne sont clairement plus bon marché, mais les changements de gouvernance à l'œuvre alimentent les espoirs** de meilleures rémunérations pour les actionnaires, par des entreprises devenues globalement plus profitables. De quoi continuer à susciter de l'intérêt de la part des investisseurs internationaux.

PERSPECTIVES 2026

Nouveau cycle de hausse ou exubérance irrationnelle... Les stratégestes ont déjà tranché !

Le consensus est tellement unanime en ce début d'année que cela en devient presque dérangeant. C'est bel et bien un espoir de gain de 13 % en moyenne pour le MSCI World qui attendrait les investisseurs en actions en 2026, selon les prévisions du consensus, après une progression déjà impressionnante sur les trois exercices précédents. Les catalyseurs de la hausse sont bien identifiés : des politiques monétaires probablement plus accommodantes en 2026, le Japon mis à part, des plans de stimulus budgétaire un peu partout sur la planète, des sociétés en bonne santé financière qui devraient recommencer à dépenser cette année, ainsi que de gros excédents d'épargne qui cherchent toujours à s'investir. Mais, de notre point de vue, le vrai carburant de la hausse ne pourra venir que des

LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES COMME CARBURANT DE LA HAUSSE ATTENDUE

résultats des entreprises elles-mêmes. Aucun marché actions ne nous semble à ce jour suffisamment décoté pour justifier une hausse de ses multiples. Certains traitent même avec de confortables primes par rapport aux données historiques. Les résultats trimestriels seront donc particulièrement scrutés cette année.

Le marché américain devrait continuer de focaliser l'attention des investisseurs, qui resteront extrêmement vigilants quant à la monétisation des sommes fara-mineuses investies dans l'IA. Toute déception devrait être très lourdement sanctionnée, et nous anticipons que la volatilité fera son retour en 2026. Mais gardons également à l'esprit que les attentes se dirigent vers une meilleure répartition de la croissance des résultats cette année. Il y aura donc probablement de la performance à générer sur un certain nombre de valeurs en retard, qui pourraient bénéficier d'une meilleure visibilité sur l'environnement économique, déjà illustrée par

le début d'amélioration des indicateurs ISM⁽²⁾. Par ailleurs, les chances pour que la Fed reste à la manœuvre nous paraissent toujours élevées, et les allègements fiscaux pour les ménages qui entreront prochainement en vigueur, devraient soutenir la consommation.

Ailleurs dans le monde, les multiples de valorisation nous semblent plus abordables. L'Europe devrait bénéficier des retombées de l'expansion budgétaire allemande, ainsi que du redémarrage de l'investissement des entreprises. Même son de cloche au Japon, où le budget historique de 122 trillions de yens, voté le 26 décembre dernier, vise à soutenir une demande affectée par une inflation toujours soutenue. De leur côté, les taux courts devraient continuer leur normalisation à marche lente.

En Chine enfin, après une année 2026 marquée par un regain de confiance dans les actions chinoises, la croissance des bénéfices devra également faire son retour pour pousser le marché un cran plus haut. Cela dépendra en partie de la reprise de la consommation, qui manque encore de réel soutien politique. Mais, tout comme pour le marché américain, la direction que prendra l'écosystème de l'Intelligence Artificielle sera cruciale à l'évolution de la bourse chinoise en 2026. Nous remontons d'un cran les allocations sur les États-Unis et l'Europe en ce début d'année, et laissons inchangés les autres positions. **Malgré des valorisations laissant peu de place à d'éventuelles déconvenues, un certain nombre d'éléments nous semble en place pour assister à une poursuite de la croissance des bénéfices sur l'ensemble des marchés en 2026, avec pour conséquence une poursuite de la hausse des indices pour une quatrième année consécutive.**

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

⁽²⁾ Les indices ISM, de l'Institute of Supply Management, sont des indicateurs économiques qui mesurent le niveau d'activité aux États-Unis. Ils sont basés sur des sondages mensuels des acheteurs à travers les États-Unis. Un indice supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

La reprise solide de 2025 devrait attirer l'attention des investisseurs en 2026



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

L'année 2025 a été particulièrement positive en Asie, et plus globalement sur les marchés émergents. Les investisseurs ont semble-t-il pris conscience des atouts de la zone, et particulièrement de l'avancée technologique et industrielle chinoise. Nous pensons que cette dynamique positive pourrait se prolonger en 2026.

En Chine, les actions ont progressé d'environ 30 % en 2025 (+ 18 % en euros), soit une deuxième année consécutive de hausse après trois années de recul. L'indice MSCI China reste toutefois encore en retrait de près de 25 % par rapport à son sommet de 2021. La reprise boursière actuelle diffère des précédents rebonds : elle apparaît plus solide, plus durable. Les investisseurs internationaux, longtemps absents, reviennent progressivement, tandis que les flux domestiques demeurent encore faibles et pourraient venir alimenter la hausse actuelle.

Les forces déflationnistes liées à l'immobilier et aux surcapacités industrielles persistent, mais le gouvernement semble avoir pris la mesure des défis et affiche désormais une attitude pro-business. Une réorientation de l'économie vers la consommation intérieure et les technologies de pointe devient une priorité. Par ailleurs, les avancées technologiques et industrielles chinoises commencent réellement à se remarquer dans le monde et la compétitivité chinoise apparaît comme une menace, notamment pour l'Europe. En quelques années, la Chine est passé d'un producteur de biens de piètre qualité à un acteur ultra compétitif en termes de rapport qualité/innovation/prix. Les produits chinois dans les secteurs tels que les véhicules électriques, les panneaux solaires, les drones, l'électroménager, les machines-outils sont d'ores et déjà imbattables. Cette tendance devrait s'étendre à biens d'autres secteurs de pointe vu les efforts d'investissements humain et financier précoc-

nisés et soutenus par le gouvernement. Nous devrions voir émerger très prochainement un ou plusieurs géants chinois de la big-pharma qui concurrenceront les meilleurs médicaments et traitements commercialisés par les géants occidentaux (la Chine a déjà le leadership sur la production de médicaments génériques). Les Biotechs chinoises vont d'ailleurs facturer en 2025 près de 100 milliards de dollars de licences avec les pays occidentaux alors qu'elles étaient quasi inexistantes il y a seulement 10 ans. Dans le domaine technologique, le retard chinois pourrait être rattrapé en quelques années... Par ailleurs, sur le plan du « soft power », l'image de la Chine s'est également améliorée. Elle projette aujourd'hui un récit de progrès et de modernisation et elle apparaît comme un acteur fiable et stable, en comparaison de la versatilité américaine observée ces derniers mois. La Chine est notamment bien perçue par la jeune génération, très intéressée par les innovations technologiques. Par ailleurs, les habitudes de consommation sont en train de changer rapidement. Les marques chinoises, même dans le secteur du luxe, deviennent ainsi « tendance » pour les chinois. Selon une enquête sortie récemment en Chine, 69 % des consommateurs préfèrent désormais les marques chinoises, en hausse de 30 % depuis 2019 ! Sur le plan des valorisations, les actions chinoises affichent encore une décote substantielle par rapport aux actions américaines : PER 2026 de 13,7 pour l'indice MSCI China, avec une croissance attendue des bénéfices de 10 % à 15 % l'an prochain.

Les marchés actions asiatiques hors Chine ont, eux aussi, progressé de l'ordre de 25 % en USD (+13 % en euros). Cet univers d'investissement, représentant près de 4 000 milliards de dollars de capitalisation et plus de 400 valeurs, a bénéficié des trois grands thèmes que nous avons identifiés : le plus important a été celui de la **chaîne de valeur technologique de l'IA**, portée par des investissements mondiaux massifs. La bourse coréenne a, par exemple, progressé de plus de 90 % (en USD), soutenue notamment par ses entreprises SK Hynix* et Samsung*, Taïwan a été porté par le leader mondial incontesté dans les semi-conducteurs, TSMC*, la Malaisie et la Thaïlande par ses sous-traitants dans ce secteur également... Le thème de la **consommation domestique**

LE CHIFFRE DE L'ANNÉE

46 %

C'est la proportion de robots industriels mondiaux se trouvant en Chine.

Cette part est en croissance car plus de 50 % des nouvelles installations sont également en Chine.

PERFORMANCES

Indices dividendes/coupons nets réinvestis

	2025	
	USD	EUR
MSCI Emerging Markets	33,57 %	17,78 %
MSCI China All Shares	28,94 %	13,70 %
MSCI Emerging Markets Asia ex China	30,94 %	15,47 %
JP Morgan Emerging Market Bond Index	13,45 %	0,05 %
JP Morgan Government Bond Index-Emerging Markets	19,00 %	4,94 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 31/12/2025.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

dans des pays dotés d'un vaste marché intérieur, comme l'Inde ou l'Indonésie, a été moins porteur cette année, mais il reste, selon nous, très prometteur. En Inde, par exemple, les valorisations nous semblent de nouveau attractives et la dynamique de croissance des bénéfices s'améliore. Un catalyseur supplémentaire pourrait venir d'une renégociation des droits de douane avec les États-Unis, susceptible de réduire de moitié le tarif actuel de 50 %. Enfin, le thème de la **diversification industrielle chinoise**, motivé à la fois par des considérations de coûts et par la prudence face aux risques géopolitiques, a été également porteur et devrait le rester au cours des prochaines années. La performance des actions vietnamiennes (+ 35 % en USD) l'illustre bien et le pays est soutenu par une croissance économique de plus de 8 %.

L'année a également été positive pour les obligations des marchés émergents, surtout les dettes souveraines locales qui ont progressé de près de 15 % en dollars (+ 5 % en euros). Les obligations des marchés émergents continuent de surperformer, soutenues par des fondamentaux macroéconomiques solides, des valorisations relatives attractives et une politique budgétaire solide dans les principaux pays. Les rendements réels notamment restent élevés en Amérique latine. Les obligations souveraines émergentes émises en monnaies fortes, principalement en dollars, ont également progressé. Les « spreads » se sont resserrés globalement, particulièrement sur les pays les moins bien notés.

PERSPECTIVES 2026

Poursuite de la dynamique vertueuse attendue en 2026

La dynamique positive des actions chinoises pourrait se prolonger en 2026, même s'il y a actuellement « deux Chine » : celle de l'industrie et de la technologie, très dynamique, et celle du secteur immobilier, en berne, avec ses conséquences déflationnistes négatives, notamment sur la consommation des ménages. Le gouvernement devra, tôt ou tard, soutenir à nouveau ce secteur s'il veut parvenir à relancer la croissance domestique. Le 15^e plan quinquennal (2026-2030), qui vient d'être dévoilé, n'évoque néanmoins pas clairement ce problème. Il est axé sur plusieurs secteurs clés qui visent à renforcer l'indépendance technologique et économique. Les grandes priorités sont les suivantes : transition énergétique, digitalisation, santé et biotechnologie et, enfin, développement de la consommation intérieure. La croissance économique est attendue entre 4,5 % et 5,0 %, avec une inflation maîtrisée autour de 2,0 %. Pour atteindre ces objectifs, des mesures de soutien budgétaires ciblées semblent nécessaires au vu des chiffres

récents qui montrent un certain essoufflement, particulièrement sur le plan de la consommation. La Banque Centrale chinoise pourrait assouplir sa politique monétaire. Par ailleurs, Pékin poursuit l'ouverture des marchés financiers, renforçant l'attractivité pour les capitaux étrangers. Sur le plan intérieur, il est également question de réduire les limites d'investissement en actions pour les compagnies d'assurance et d'autoriser les « brokers » (courtiers) à utiliser davantage de levier. Malgré la hausse de 2025, les investisseurs restent sous-pondérés ; les flux entrants devraient rester positifs en 2026. Les valorisations semblent raisonnables (PER MSCI China de l'ordre de 14), avec une croissance des bénéfices attendue autour de 10 % à 15 %.

Malgré la persistance des risques liés aux tensions commerciales, nous maintenons une vue positive sur

les marchés asiatiques hors Chine. Les fondamentaux régionaux demeurent robustes : inflation maîtrisée, politiques monétaires accommodantes et stabilité budgétaire. Les opportunités devraient se concentrer sur les valeurs technologiques, la consommation intérieure et les infrastructures. Nous avons cependant réduit notre exposition au secteur de la technologie à court terme en faveur des actions indiennes qui représentent près de 40 % de l'univers d'investissement : dans ce pays, la croissance accélère, la dynamique de révision des prévisions de bénéfices des entreprises s'améliore alors que le marché dans son ensemble est redevenu plus abordable après avoir globalement stagné depuis plus d'un an.

ACTIONS CHINOISES : UNE ALTERNATIVE INTÉRESSANTE ACTUELLEMENT

Des fondamentaux solides pour les obligations émergentes souveraines.

Les obligations des marchés émergents devraient rester soutenues par des fondamentaux macroéconomiques solides, des valorisations relatives attractives et une politique budgétaire plutôt vertueuse dans les principaux pays. Sur le plan macroéconomique, les économies émergentes devraient continuer à avoir une croissance plus forte que les marchés développés, soutenue par la baisse de l'inflation, des politiques monétaires disciplinées et une amélioration de la balance budgétaire. Le ratio moyen dette/PIB des pays émergents reste nettement inférieur à celui des économies développées (environ 75 % contre 110 %), tandis que les rendements réels des obligations souveraines des pays émergents demeurent élevés. Les notations crédit des principaux pays émergents pourraient également s'améliorer en 2026. **Nous restons positifs sur les obligations émises en monnaies locales. Nous sommes en revanche plus prudents sur celles émises en monnaies fortes** car les « spreads » sont plutôt dans des zones historiquement basses.

Financer

des projets qui luttent contre la pollution plastique des océans

Parce qu'elle tue chaque année plus d'un million d'animaux marins et menace l'équilibre des écosystèmes océaniques



Ofi invest

Investissez dans *votre avenir*



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.

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

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

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.

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 fondées ou exactes 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. FA26/0700/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