



Perspectives

Marchés et allocation



L'analyse mensuelle
de nos experts

Achevé de rédiger le 06/10/2026

OCT
26



Ofi invest
Asset Management

Le marché redécouvre le prix du capital !



② **Christophe Herpet**
Directeur des gestions
OFI INVEST AM

Septembre aura marqué un changement de régime, plus qu'un simple épisode de volatilité. Le message envoyé par les marchés obligataires est désormais clair : le coût du capital n'est plus une variable secondaire. Il redevient le principal arbitre des valorisations, des politiques budgétaires et, progressivement, des choix d'allocation.

Le mouvement est d'abord global. Aux États-Unis, la combinaison d'une croissance encore résiliente, d'une inflation qui peine à converger et de besoins de financement massifs a poussé les taux longs vers des niveaux que les marchés n'avaient plus connus depuis près de vingt ans. L'investissement lié à l'Intelligence Artificielle, aux infrastructures, à la défense et à la réindustrialisation entretient une demande de capital considérable. Cette dynamique soutient l'activité, mais contribue aussi à maintenir des taux réels et des primes de terme plus élevés.

En Europe, ce choc global rencontre des fragilités domestiques. **La France en est aujourd'hui l'expression la plus visible.** La hausse du spread OAT-Bund ne traduit pas un risque de défaut, mais un changement dans la manière dont les investisseurs rémunèrent le risque budgétaire, politique et de liquidité. Plus important encore, la vitesse du mouvement a été amplifiée par le débouclage de positions à effet de levier. **Le fondamental donne la direction ; le positionnement et la liquidité en accélèrent parfois brutalement le rythme.**

Octobre s'ouvre donc avec un paradoxe. La croissance mondiale ne signale pas encore de récession et les bénéfices des entreprises restent globalement solides. Mais les marchés doivent désormais absorber un coût du capital plus élevé et plus volatil. Cela signifie que la diversification par défaut fonctionne moins bien, que la duration redevient un risque à gérer activement et que la qualité des bilans, des flux de trésorerie et du refinancement devient déterminante.

Pour l'investisseur, la réponse n'est pas de sortir du marché, mais **d'être plus exigeant.** Sur les actions, nous privilégions les entreprises capables de financer leur croissance et de préserver leurs marges dans un environnement de taux élevés. Sur le crédit, le portage peut rester attractif, mais il ne doit pas masquer la nécessité de sélectionner les émetteurs et d'éviter les structures trop dépendantes du refinancement. Sur les obligations souveraines, la discipline budgétaire redevient un facteur de différenciation majeur.

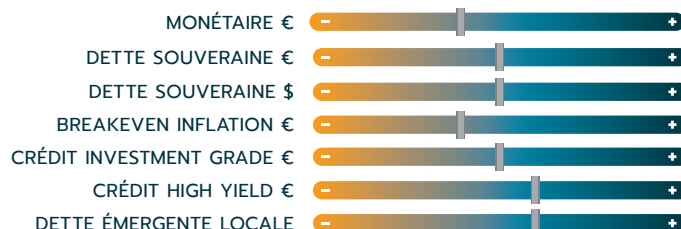
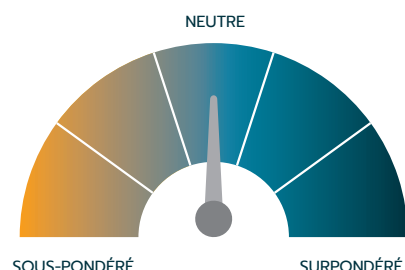
Notre scénario central reste celui d'un **ralentissement sans rupture, mais avec davantage de dispersion et de volatilité.** Dans ce régime, la performance viendra moins de la sensibilité aux mouvements de marché (bêta) que de la capacité à identifier où le capital est rare, où il est mal rémunéré et où les bilans peuvent réellement absorber des taux durablement plus élevés.

Après des années dominées par la liquidité, octobre pourrait confirmer une nouvelle hiérarchie : le capital a de nouveau un prix. Et ce prix va compter dans toutes les décisions d'investissement !

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.

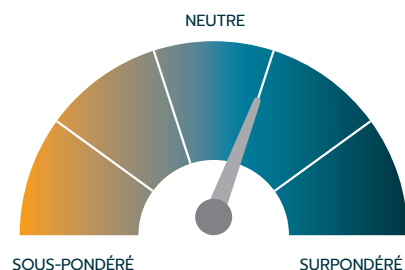
Nos vues au 06/10/2026

OBLIGATIONS



Nous avons maintenu début septembre un message de neutralité sur les actifs obligataires. Si les risques haussiers sur les taux étaient déjà visibles, les marchés intégraient selon nous trop d'anticipations de resserrement monétaire de la part des Banques Centrales. Nous réitérons ce message et privilégions une gestion active de la durée sans prise de risque excessive. Le crédit souffre également de la composante taux, mais les spreads résistent avec des fondamentaux qui restent solides. Le risque principal pour la classe d'actifs vient donc de la volatilité des taux souverains européens. Si le portage reste attractif, il faut rester agile et sélectif en recherchant les émetteurs peu dépendants de leur structure de refinancement.

ACTIONS



Nous conservons une vision résolument constructive sur les marchés actions malgré la hausse des incertitudes à court terme. La bonne tenue des agrégats économiques tant en Europe qu'aux États-Unis devraient continuer à pousser à la hausse les perspectives de croissance bénéficiaire, malgré la hausse des coûts d'emprunts et des matières premières. Par ailleurs, la vigueur des perspectives d'investissement dans l'Intelligence Artificielle n'est, à ce jour, toujours pas remise en cause et confère un socle robuste aux résultats de fin d'année.

DEVISES

En septembre, le dollar s'est apprécié de plus de 3 % face à l'euro, se rapprochant de 1,12. Ce mouvement a été soutenu à la fois par une réévaluation des perspectives de resserrement monétaire de la Réserve fédérale américaine, dans le sillage de l'évolution du discours de Kevin Warsh depuis la conférence de Jackson Hole, et par la montée du risque politique et budgétaire en France. Cette dernière a pesé non seulement sur l'euro, mais plus largement sur les actifs risqués européens. Dans ce contexte, le positionnement des investisseurs sur le dollar s'est fortement retourné, faisant désormais du billet vert l'une des devises les plus achetées. Nous conservons néanmoins une position neutre sur l'EUR/USD. L'évolution de la parité dépend aujourd'hui largement de la perception du risque souverain français (et européen), un facteur susceptible d'entretenir une volatilité élevée à court terme.



Un scénario toujours constructif, mais entouré de risques asymétriques



📍 **Ombretta Signori**

Directrice de la Recherche
Macroéconomique et Stratégie

OFI INVEST AM

Nos prévisions restent celles d'une croissance résiliente et d'une inflation en baisse en 2027. Aux États-Unis comme en zone euro, l'activité devrait évoluer l'an prochain à un rythme proche de la croissance potentielle, que nous estimons respectivement à 2,0 % et 1,3 %. L'inflation devrait amorcer son reflux l'an prochain, passant en moyenne de 3,5 % aux États-Unis et 3,0 % dans la zone euro en 2026 à respectivement 2,5 % et 2,4 % en 2027. Cette normalisation devrait toutefois être plus progressive pour l'inflation sous-jacente, dont la décrue restera lente. Pour autant, les risques autour de ce scénario demeurent asymétriques. Les risques sur la croissance restent orientés à la baisse, en particulier en zone euro, plus exposée aux conséquences d'un choc énergétique prolongé ainsi qu'aux incertitudes de politique économique et budgétaire. À l'inverse, les risques sur l'inflation sont orientés à la hausse, la principale incertitude portant moins sur la direction de la désinflation que sur sa vitesse dans la partie sous-jacente. L'enjeu principal est de déterminer dans quelle mesure les tensions sur les prix de l'énergie finiront par se diffuser aux composantes les moins volatiles de l'inflation. La persistance de coûts énergétiques élevés pourrait engendrer des effets indirects et/ou de second tour plus importants.

AU-DELÀ DU PÉTROLE : LE DIESEL SOUS SURVEILLANCE

Dans le contexte géopolitique actuel, le prix du pétrole demeure un indicateur clé, mais il ne constitue plus le seul sujet. Le diesel mérite une attention particulière en raison de son rôle central dans l'économie réelle. Contrairement au pétrole brut, dont l'impact est principalement visible à la pompe, le diesel intervient dans l'ensemble de la chaîne productive, des transports à l'agroalimentaire, en passant par l'industrie et la construction, aussi bien en Europe qu'aux États-Unis. Son évolution constitue donc un indicateur important du risque de transmission du choc énergétique à l'ensemble des prix des biens et services. Ce point mérite d'autant plus d'attention que, depuis fin février, le prix du diesel a augmenté d'environ 75 % aux États-Unis, contre près de 50 % pour l'essence.

LA VITESSE DE LA DÉSINFLATION RESTE LA QUESTION CLÉ POUR LES BANQUES CENTRALES

Aux États-Unis, la prochaine hausse des taux est probablement reportée après les élections de mi-mandat, mais le discours de la Réserve fédérale demeure ferme sur l'inflation et un scénario dans lequel le taux des Fed Funds atteindrait 4,50 % reste crédible. La résilience de l'économie américaine plaide également en faveur d'un maintien des taux à des niveaux

élevés pendant une période prolongée. En zone euro, un taux terminal de 3 % ne peut être écarté, en particulier si des effets de second tour se manifestent en fin d'année à travers une progression plus soutenue des salaires.

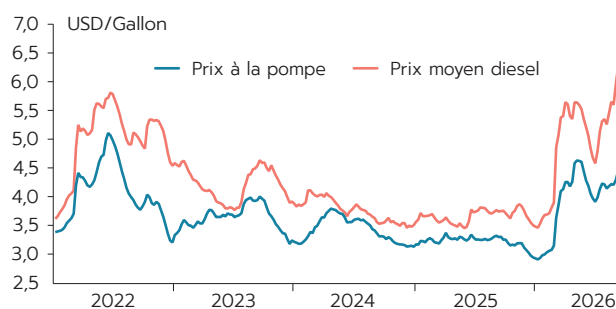
FRANCE : UN BUDGET SANS SURPRISE, MAIS DES INTERROGATIONS PERSISTANTES

Enfin, l'incertitude politique continue également de jouer un rôle important dans certains pays, à commencer par la France. Parmi les quatre grandes économies de la zone euro, la France affiche depuis le début de l'année la croissance la plus faible. La persistance des incertitudes autour de la trajectoire budgétaire et des réformes pourrait continuer à peser sur la confiance des ménages comme des entreprises au cours des prochains mois. Le sentiment des investisseurs s'est nettement dégradé bien avant l'ouverture de la campagne présidentielle, et ce malgré un Projet de Loi de Finance 2027 (PLF) qui ne comporte finalement que peu de surprises majeures, le gouvernement ayant privilégié une approche visant à maximiser ses chances d'adoption au Parlement. L'objectif affiché par le gouvernement est de ramener le déficit public à environ 5 % du PIB en 2027, contre 5,4 % attendus en 2026, ce qui implique un ajustement budgétaire d'environ 54 milliards d'euros, dont 43 milliards de nouvelles mesures. À politiques inchangées, le déficit dériverait au-delà de 6 % du PIB selon les estimations du gouvernement, sous l'effet de la hausse de la charge d'intérêts et de la progression mécanique des dépenses sociales.

Le principal bémol du PLF 2027 est que l'ajustement budgétaire repose sur un scénario de croissance jugé optimiste et sur la mise en œuvre intégrale des mesures d'économies et de recettes annoncées, alors même que la dette publique continue de progresser et que l'objectif d'un déficit inférieur à 3 % du PIB en 2029 apparaît peu crédible à ce stade.

Les prochains mois seront donc déterminants. **La crédibilité de l'ajustement budgétaire restera l'un des principaux facteurs d'évolution du spread OAT-Bund, mais certainement pas le seul.** L'incertitude entourant l'élection présidentielle, et plus particulièrement la capacité du futur président à disposer d'un mandat clair et d'une majorité parlementaire stable, pourrait continuer d'alimenter le scepticisme des marchés.

PRIX DU DIESEL ET PRIX À LA POMPE AUX ÉTATS-UNIS



Sources : Macrobond, Ofi Invest Asset Management au 06/10/2026.

Des marchés obligataires *dans la tourmente*



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

En août, les taux avaient déjà significativement augmenté dans un mouvement généralisé, et le marché obligataire français avait montré des signes de faiblesse avec une hausse plus marquée que ses voisins européens. Les forces à l'œuvre étaient alors les risques géopolitiques, la hausse de l'inflation via les prix de l'énergie, la concurrence pour le capital, les anticipations de politiques monétaires ou encore les risques budgétaires. Les mêmes causes produisant les mêmes effets, la hausse sur les taux s'est accentuée en septembre avec une amplification particulièrement brutale du phénomène sur la dette française. Le Treasury Note américain a touché 5,28 % en fin de mois, le Bund allemand 3,64 % et l'OAT française a dépassé les 4,90 %. Il faut noter que la séance du 2 octobre a été particulièrement volatile pour le spread France-Allemagne avec des signes de capitulation ou de retournement de certains investisseurs. Le spread a en effet tutoyé les 160 points de base avant de clôturer la séance à 140 points de base. **Ce mouvement sur les taux nous a surpris par sa vitesse et son ampleur. Il marque selon nous un véritable changement de régime pour les marchés obligataires.**

LE CAS DE LA FRANCE

La présentation du budget 2027 au Parlement français a ravivé les craintes des investisseurs alors que le déficit public est attendu autour de 5,4 % du PIB en 2026. La France subit certes les risques géopolitiques et la remontée généralisée des taux mais elle est également pénalisée par l'incertitude politique, la dégradation budgétaire et l'ampleur de ses besoins de financement. Des besoins estimés à 340 milliards d'euros d'émissions nettes de rachats pour l'exercice 2027⁽¹⁾. L'OAT subit par ailleurs les conséquences du positionnement des investisseurs qui se détournent du risque France et qui s'interrogent sur la

capacité du pays à retrouver une trajectoire budgétaire crédible avant, et surtout, après l'élection présidentielle de 2027. Dans ce contexte, le risque France est devenu le principal risque pour la zone euro avec des effets de contagion plus ou moins marqués sur ses voisins européens. La France parvient encore à se financer mais les indicateurs continuent à se dégrader : outre le spread avec l'Allemagne, les niveaux de CDS⁽²⁾ et les positions vendeuses sur la France ont augmenté. Les seuils sur le spread OAT-Bund de 120 ou 130 points de base ont été cassés avec une facilité déconcertante. Les points de retournement sont donc difficilement prévisibles même si des ordres stop se sont déclenchés autour de la zone des 150 points de base. Au-delà de ce seuil, le contexte pourrait rappeler celui de la crise de la dette souveraine européenne de 2011/2012. **Si les fondamentaux ne justifient pas selon nous les niveaux actuels, la France doit affronter des vents contraires particulièrement violents.** Est-ce un retour brutal à la réalité ou un mal pour un bien pour redresser les finances publiques ? Quoi qu'il en soit, la prudence est de mise à court terme pour les investisseurs qui cherchent à se prémunir contre la volatilité.

LA RÉSILIENCE DU CRÉDIT À L'ÉPREUVE DES TAUX

La performance du marché du crédit a été principalement pénalisée par la hausse des rendements gouvernementaux, tandis que les spreads de crédit ont montré une capacité de résistance notable. Le segment « Investment Grade » bénéficie toujours de fondamentaux d'entreprises solides, d'un niveau de liquidité élevé et d'un faible taux de défaut, limitant l'élargissement des primes de risque. Sur le crédit spéculatif à haut rendement (« High Yield »), les spreads se sont légèrement tendus mais restent compatibles avec un scénario de croissance faible plutôt que de récession. Le potentiel de compression des spreads nous semblait limité en août. L'écartement récent nous conforte dans cette vue. Le portage est effectivement élevé et protégera l'investisseur de long terme mais à plus court terme les spreads peuvent être à la merci des risques géopolitiques et budgétaires. Cela nous incite à maintenir un risque faible au sein des portefeuilles.

LE CHIFFRE DU MOIS

340 Mds€

C'est le montant des émissions nettes de rachats prévues pour la France en 2027. En hausse de 30 milliards d'euros par rapport à 2026.

PERFORMANCES

Indices obligataires coupons réinvestis

	Sept. 2026	YTD
JPM Emu	- 2,03 %	- 3,07 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corp	- 1,33 %	- 1,20 %
Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro	- 1,80 %	0,31 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 30/09/2026.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

⁽¹⁾ Source : AFT 29/09/2026 - Besoins et ressources de financement de l'État en 2027 et point sur l'année 2026 | Agence France Trésor

⁽²⁾ Un CDS (Credit Default Swap) est un contrat d'assurance contre le risque de défaut d'un emprunteur.

Les capitaux *dans l'étau des taux !*



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

Le mois de septembre a été marqué par un durcissement des conditions financières mondiales sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie et de la remontée des taux d'intérêt à long terme. Dans ce contexte, les marchés actions ont affiché des performances contrastées selon les régions, avec une nette surperformance des valeurs technologiques américaines liées à l'Intelligence Artificielle.

Le pétrole a constitué l'un des principaux sujets d'attention des investisseurs. Le Brent s'est inscrit en forte hausse au cours du mois, franchissant temporairement la barre des 100 dollars par baril en raison de tensions persistantes sur l'offre mondiale et d'un environnement géopolitique plus incertain. Cette évolution a ravivé les inquiétudes concernant l'inflation et renforcé les anticipations d'un maintien prolongé de conditions monétaires restrictives.

L'IMPACT DIFFÉRENCIÉ DE LA HAUSSE DES TAUX

Ces inquiétudes se sont traduites par une nouvelle hausse des rendements obligataires. Aux États-Unis, le taux du Treasury à 10 ans a dépassé 5 %, atteignant son niveau le plus élevé depuis près de vingt ans. La vigueur de l'activité économique américaine, la remontée des prix de l'énergie et la perspective d'une politique monétaire moins accommodante ont alimenté ce mouvement. La hausse des taux a constitué un facteur défavorable pour les secteurs les plus sensibles au coût du capital et pour les valorisations les plus élevées.

Dans ce contexte, les performances boursières ont été très dispersées. Aux États-Unis, le S&P 500 a légèrement reculé tandis que le Dow Jones a enregistré une baisse plus marquée. À l'inverse, le Nasdaq a progressé grâce à la contribution d'un nombre restreint de grandes capitalisations technologiques. Cette divergence illustre la concentration croissante des performances au sein du marché américain.

LA TECH TOUJOURS EN VEDETTE

L'événement idiosyncratique majeur du mois a été le lancement de Muse, le nouvel agent d'Intelligence Artificielle de Meta Platforms*. Cette annonce a été accueillie très favorablement

par les investisseurs, qui y voient une étape importante dans la monétisation de l'IA générative. Le titre Meta* a fortement progressé et a constitué l'un des principaux soutiens du secteur technologique américain ainsi que des grands indices mondiaux.

Plus largement, les publications et commentaires de plusieurs dirigeants du secteur technologique ont confirmé la poursuite d'investissements massifs dans les infrastructures d'Intelligence Artificielle. Les perspectives de croissance associées aux semi-conducteurs, aux centres de données et aux applications d'IA ont continué de soutenir les valeurs technologiques malgré la hausse des taux d'actualisation.

En Europe, les marchés ont évolué dans un environnement plus difficile. La hausse des coûts énergétiques, l'augmentation des rendements obligataires et la faiblesse relative de la croissance économique ont pesé sur le sentiment des investisseurs. Et la récente défiance des investisseurs vis-à-vis de la dette française ne sert pas les intérêts de la zone euro.

Le Japon a affiché une meilleure résistance. Malgré la poursuite de la normalisation monétaire par la Banque du Japon, le marché a bénéficié du soutien des entreprises exportatrices et technologiques. Les investisseurs continuent également d'apprécier les progrès réalisés en matière de gouvernance d'entreprise et de discipline financière.

LA CONCENTRATION DES PERFORMANCES À SURVEILLER

Cette bonne tenue des indices masque toutefois une concentration croissante des performances sur un nombre limité de valeurs, principalement exposées à l'Intelligence Artificielle. Dans le même temps, plusieurs sources d'incertitude continuent de s'accumuler, qu'il s'agisse de la trajectoire de l'inflation, du niveau des taux d'intérêt, des tensions géopolitiques ou encore de la montée des enjeux politiques aux États-Unis à l'approche des élections de mi-mandat. Alors que les marchés ont été globalement bien orientés depuis le début de l'année, le risque d'épisodes de correction apparaît en augmentation. Pour autant, l'un des principaux soutiens fondamentaux du marché demeure intact : les entreprises continuent d'afficher une forte conviction quant au potentiel de l'Intelligence Artificielle et aucun ralentissement significatif des dépenses d'investissement liées à cette thématique n'est observé à ce stade. Le contraste entre des fondamentaux toujours solides pour l'IA et un environnement macroéconomique plus incertain devrait continuer d'alimenter la volatilité et la dispersion des performances dans les prochains mois.

LE CHIFFRE DU MOIS

1 milliard

C'est le nouveau nombre d'utilisateurs hebdomadaires de Chat GPT, 1 humain sur 8 désormais.

PERFORMANCES

Indices actions dividendes nets réinvestis en devises locales

	Sept. 2026	YTD
CAC 40	- 4,23 %	- 0,13 %
EuroStoxx	- 2,11 %	10,11 %
S&P 500 en dollars	- 0,38 %	12,45 %
MSCI AC World en dollars	- 1,11 %	13,03 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 30/09/2026.
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.

Réflexions sur le *patriotisme économique chinois*



🕒 **Jean-Marie Mercadal**

Directeur Général

SYNCICAP AM

À mesure que la rivalité économique et technologique entre la Chine et les grandes puissances occidentales s'intensifie, Pékin se retrouve au cœur de nombreuses critiques concernant ses subventions, ses surcapacités industrielles ou ses ambitions technologiques. **C'est dans ce contexte qu'il faut analyser le patriotisme économique chinois.**

Ce patriotisme économique vise à renforcer la résilience du pays autour de plusieurs priorités : souveraineté technologique, développement de la consommation intérieure, maintien du leadership manufacturier, transition énergétique et sécurité économique. L'objectif implicite est que les secteurs stratégiques soient dominés par des entreprises chinoises.

Parallèlement, les marques occidentales perdent des parts de marché en Chine, pour deux raisons principales : perte d'image et détérioration du rapport qualité/prix.

Ainsi, une nouvelle génération de consommateurs, plus attachée à son identité culturelle et davantage confiante dans les capacités de son pays, privilégie de plus en plus les marques nationales. Le mouvement du « Guochao » ou « Chinese Chic »⁽¹⁾ illustre cette évolution : acheter chinois devient également une affirmation culturelle. Les entreprises locales gagnent ainsi des parts de marché dans des secteurs traditionnellement dominés par les acteurs occidentaux, du sport aux cosmétiques, en passant par certains segments du luxe. Par ailleurs, les consommateurs ont naturellement constaté que les produits chinois sont plus innovants technologiquement, de qualité au moins équivalente et souvent moins chers que leurs concurrents occidentaux.

Cette stratégie « patriotique » chinoise s'incarne également dans le programme d'infrastructure des « Six Networks »⁽²⁾, qui vise à développer simultanément les réseaux hydraulique, électrique, numérique, logistique, souterrain et de calcul informatique. La Chine considère désormais les capacités de calcul destinées à l'Intelligence Artificielle comme des infrastructures aussi essentielles que l'eau ou l'électricité, illustrant ainsi sa vision de long terme.

Finalement, ce qui est souvent présenté en Occident comme un excès de patriotisme économique apparaît davantage comme une stratégie de développement cohérente à long

terme. Certes, la Chine a bénéficié dès 2001 de son entrée dans l'OMC et de transferts de technologies occidentales pour amorcer son essor industriel. Mais ensuite, elle a suivi une stratégie de développement cohérente, en maintenant notamment un système d'éducation performant. Les tensions commerciales et géopolitiques récentes ont accéléré et rendu plus visible cette stratégie. Certains secteurs chinois ont, sans aucun doute, bénéficié d'un soutien public important. Mais les États-Unis ont aussi massivement soutenu leurs industries stratégiques à travers des programmes tels que l'« Inflation Reduction Act »⁽³⁾ ou le « CHIPS Act »⁽⁴⁾, tandis que l'Europe multiplie également les initiatives destinées à favoriser ses propres filières. La différence réside peut-être moins dans l'existence de subventions que dans la constance avec laquelle la stratégie de développement s'inscrit dans une vision de long terme. **D'une certaine manière, la Chine agit aujourd'hui comme un miroir des difficultés occidentales :** fragmentation politique, absence de vision industrielle durable et prééminence du court terme.

En revanche, s'il est un domaine où le patriotisme chinois n'a pas porté ses fruits, c'est celui des marchés actions. Malgré les succès industriels et technologiques du pays, la bourse chinoise a largement sous-performé Wall Street. La gouvernance des entreprises pose question, la création de valeur pour l'actionnaire ne semblant pas une priorité, tandis que les ménages ont longtemps privilégié l'investissement immobilier. Le gouvernement pourrait cependant désormais être tenté de promouvoir davantage le marché boursier afin de recréer un effet richesse favorable à la demande intérieure. Cette évolution pourrait s'accompagner d'un développement accru des fonds de pension afin de financer le vieillissement démographique et de renforcer la présence d'investisseurs institutionnels de long terme. Les achats récents d'ETF actions chinoises par la « National Team »⁽⁵⁾ témoignent d'ailleurs de cette volonté.

Aux niveaux actuels, le risque d'une forte baisse des actions chinoises nous paraît relativement limité. Les valorisations demeurent raisonnables, les perspectives bénéficiaires s'améliorent, notamment dans la technologie, et le positionnement des investisseurs internationaux reste encore modeste.

⁽¹⁾ Le Guochao, que l'on peut traduire par « tendance nationale », désigne un mouvement de consommation et de culture populaire en Chine qui met en avant les marques, les symboles et l'esthétique chinoises. ⁽²⁾ Six réseaux. ⁽³⁾ Loi promulguée en août 2022 qui prévoit environ 370 Mds\$ d'incitations fiscales et de subventions en faveur de la transition énergétique et de la décarbonation. ⁽⁴⁾ Adopté en juillet 2022, il vise à renforcer la souveraineté américaine dans les semi-conducteurs. ⁽⁵⁾ Ensemble d'investisseurs publics ou para-publics chinois qui interviennent sur les marchés financiers pour soutenir les cours des actions et stabiliser les marchés.

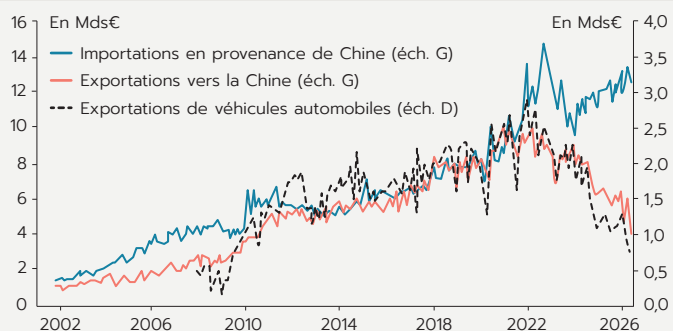
LE CHIFFRE DU MOIS

84 %

C'est la croissance des bénéfices attendue cette année pour les entreprises de l'indice MSCI Asia ex-Japan. L'essentiel de cette progression est dû à la Corée +335 % et Taïwan +65 %. La Chine est à près de 14 %. Le consensus attend +26,5 % en 2027 (sources : IBES, Refinitiv, SG Cross Asset).

LES EXPORTATIONS ALLEMANDES VERS LA CHINE

Elles ont baissé de 44 % en 5 ans. Environ la moitié s'explique par le secteur automobile.



Sources : UBS, Haber à fin septembre 2026.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

GLOSSAIRE

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

Carry : désigne, sur les devises, le rendement lié à l'écart de taux d'intérêt entre deux monnaies.

Convexité : un des principaux objectifs des stratégies de convexité est de maximiser la résilience d'un portefeuille aux variations des taux d'intérêt et des conditions du marché.

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, en années.

Inflation : perte du pouvoir d'achat de la monnaie entraînant une augmentation générale et durable des prix.

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

Prime de terme : partie du taux d'intérêt d'une obligation longue qui rémunère les risques liés à la durée, notamment l'incertitude sur l'inflation future et sur l'évolution des taux d'intérêt.

Spread : écart de taux.

Sensibilité : la sensibilité d'une obligation est un indicateur de risque de taux qui mesure la variation relative de son prix pour une variation donnée des taux d'intérêt de marché.

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 : correspond au 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. FA26/0946/M

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

Imprimé sur papier issu de forêts gérées durablement



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*

