



Perspectives

Marchés et allocation



L'analyse mensuelle
de nos experts

Achevé de rédiger le 03/09/2026

SEPT
26



Ofi invest
Asset Management

Une rentrée sans droit à l'erreur !

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

Sur les écrans, la rentrée a commencé : le Treasury américain à dix ans est à 4,8 %, le Bund à 3,36 %, le Brent au-dessus de 92 dollars. Le prix du capital remonte, celui du risque aussi.

Septembre ouvre trois fronts : les taux, la France et l'Intelligence Artificielle.

Le premier se joue sur le marché obligataire. Les investisseurs ne débattent plus seulement des politiques des Banques Centrales, mais du niveau absolu des taux. La hausse des taux réels ne traduit pas nécessairement une hausse de la prime de terme : elle peut signaler un taux neutre (r^*)⁽¹⁾ relevé d'une part par les anticipations de croissance et de productivité ou d'autre part par la prime exigée pour absorber l'offre de dette. Les taux longs reflètent aujourd'hui une combinaison de ces deux forces. Ils s'émancipent ainsi des taux directeurs. La duration n'est plus une assurance gratuite.

Le deuxième front est français. Le budget 2027, attendu le 30 septembre, devrait viser un déficit voisin de 4,9 % du PIB. Sans majorité, la censure devient un signal de marché. Une reconduction du budget 2026 pourrait ajouter au moins 0,5 point de PIB au déficit. À près de 90 points de base, le spread OAT-Bund raconte cette défiance. Le risque est moins la crise qu'une érosion progressive de la signature française.

Le troisième front est dans la Silicon Valley. L'introduction en bourse d'Anthropic⁽²⁾ pourrait valoriser l'entreprise à 2 000 milliards de dollars, contre 965 milliards en mai. La rupture technologique est réelle, mais la rentabilité reste à démontrer. La frontière passe entre ceux qui financent la promesse et ceux qui transforment l'innovation en cash-flow (flux de liquidités/revenus).

Que faire ? Ni battre en retraite, ni fermer les yeux. Nous privilégions une duration active et restons prudents sur les taux souverains français et américains. Le crédit européen conserve un portage attractif, malgré des spreads serrés. Aux États-Unis, le mur d'émissions des hyperscalers⁽³⁾ pour financer data centers et infrastructures d'IA ajoute un risque d'offre : même avec des bilans solides, le marché devra absorber toujours plus de dette. Sur les actions, nous préférons la monétisation aux récits. L'or et les matières premières restent des protections utiles.

Cette rentrée exige des portefeuilles robustes, liquides et adaptables. Quand remontent le prix du capital, du risque et de la souveraineté, la sélectivité devient une discipline.

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.

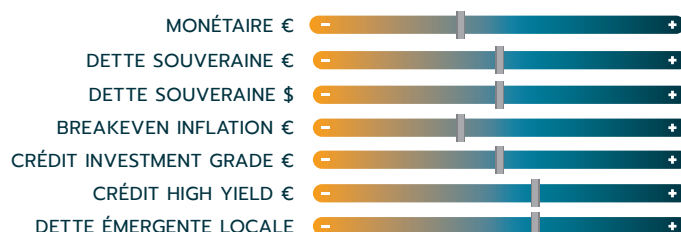
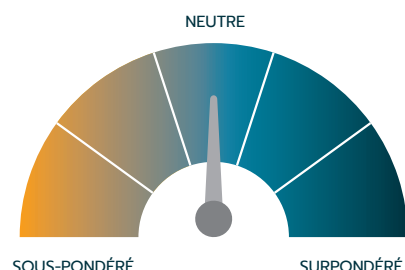
⁽¹⁾ r^* , ou « taux d'intérêt naturel » (taux neutre), désigne le niveau théorique du taux directeur réel qui, à long terme, ne stimule ni ne freine l'activité. Non observable, il doit être estimé.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ 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.

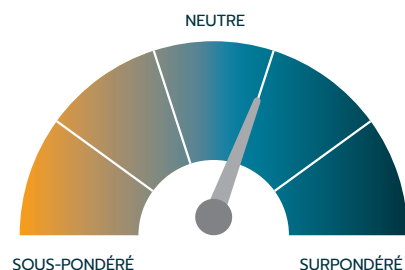
Nos vues au 03/09/2026

OBLIGATIONS



Les performances des marchés obligataires sont freinées par la remontée des taux. Nous ne remettons pas de la duration sur les niveaux actuels estimant que les risques à court terme restent haussiers. Nous conservons un message de neutralité sur les taux souverains euro et US pour le portage et leur aspect défensif en cas de crise prononcée. Jusqu'à présent le risque principal sur le crédit n'est pas le risque de spread mais bien le risque de taux. Pour autant, nous conservons une vue constructive sur le crédit. Dans un environnement où les spreads apparaissent relativement tendus en comparaison historique, c'est encore le portage qui justifie l'exposition au crédit. Ce dernier offre un amortisseur appréciable face à la volatilité des marchés et constitue le principal moteur de performance attendue. En gardant une approche disciplinée, notre préférence va au crédit spéculatif Haut Rendement euro (« High Yield »), dont la sensibilité aux mouvements de taux demeure significativement inférieure à celle de l'« Investment Grade ».

ACTIONS



Après un été relativement calme sur les marchés actions, les prochaines semaines pourraient apparaître plus volatiles. Les dynamiques de croissance de résultats restent bien ancrées, mais l'incertitude géopolitique pourrait, temporairement, prendre le dessus. Que nous parlions d'élection de mi-mandat américaine, de remontée sensible des prix des matières premières, ou de tensions sur les taux d'intérêt, les sujets ne manquent pas. L'augmentation de la prime de risque, sur le marché américain notamment, en est l'illustration. La hausse des marchés demeure notre hypothèse centrale, mais elle devra composer avec un ensemble d'éléments difficilement prévisibles.

DEVISES

Autour de 1,16, l'EUR/USD se situe globalement sur ses niveaux du début de l'été. À très court terme, deux facteurs sont déterminants pour les devises : le carry et le positionnement des investisseurs. Le premier est actuellement plus favorable au dollar. Quant au second, lorsqu'il devient extrême, comme c'est aujourd'hui le cas pour les positions longues sur le dollar, il doit être interprété comme un indicateur contrariant. Ainsi, ces deux facteurs envoient des signaux opposés à court terme. Du point de vue de la valorisation, aucune déviation significative par rapport aux fondamentaux n'est observable. Nous conservons donc une position neutre sur l'EUR/USD à court terme.



« A good family fight »⁽¹⁾ en vue à la Fed ?



📍 **Ombretta Signori**

Directrice de la Recherche
Macroéconomique et Stratégie

OFI INVEST AM

La rentrée marque le septième mois de tensions au Moyen-Orient. Le protocole d'accord (MoU) entre les États-Unis et l'Iran a été enterré, le détroit d'Ormuz reste fermé et, même si des voies alternatives de transit ont été mises en place pour les produits pétroliers, elles ne peuvent compenser intégralement le trafic transitant par le détroit.

En conséquence, les prix de l'énergie demeurent élevés. Une fois encore, l'Europe est particulièrement pénalisée, notamment par la hausse des prix du gaz durant l'été. Les cours ont retrouvé leurs plus hauts de 2023, dépassant 70 €/MWh. Cette période correspond habituellement à la phase de constitution des stocks en vue de l'hiver, alors que leur niveau était particulièrement faible cette année. Par ailleurs, les infrastructures qatariennes endommagées lors des bombardements nécessiteront plusieurs années de réparations, ce qui contribue à entretenir les tensions sur le marché. Il convient également de souligner que les prix des produits raffinés, notamment du diesel, sont particulièrement sous pression, à cause également des frappes ukrainiennes visant les raffineries russes.

L'ensemble de ces tensions devrait se diffuser progressivement sur les prix alimentaires et des biens industriels, avec des délais de transmission variables allant de quelques mois à quelques trimestres. À cela pourraient s'ajouter les effets des températures exceptionnellement élevées observées cet été. Toutefois, l'impact haussier devrait rester limité et n'empêcherait pas le repli de l'inflation attendu l'an prochain, sous l'hypothèse (condition nécessaire) d'une normalisation progressive de la situation au Moyen-Orient.

DU DÉTROIT D'ORMUZ AU DILEMME DES BANQUES CENTRALES

Avec une demande domestique résiliente aux États-Unis et meilleure que prévu en zone euro (hélas pas en France), l'inflation demeurera, selon nous, la principale variable pour les choix des Banques Centrales dans les prochains mois. La hausse de taux de la BCE attendue en septembre, qui porterait le taux de dépôt de 2,25 % à 2,50 %, est déjà

largement intégrée par les marchés. En revanche, l'anticipation d'une troisième hausse nous paraît prématurée. En effet, une telle hausse ferait entrer la politique monétaire en territoire restrictif. Elle supposerait d'observer, dans les données, une transmission plus marquée de la hausse des prix de l'énergie au reste de l'économie, ou encore des signes plus visibles sur les salaires au cours des prochains mois, ce que nous ne constatons pas à ce stade.

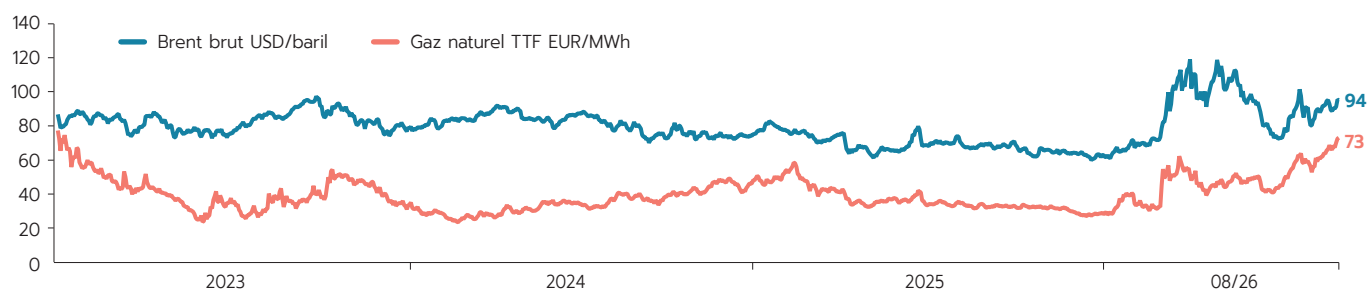
Aux États-Unis, l'inflation semble avoir passé son pic et le marché du travail ne constitue pas actuellement une source majeure de pressions inflationnistes. Trois facteurs haussiers pour l'inflation restent néanmoins à surveiller : la transmission de la hausse des prix de l'énergie au reste de l'économie déjà évoquée, l'inflation liée aux droits de douane, dont le pic semble passé puisque l'essentiel des mesures tarifaires a été mis en place l'an dernier, et enfin l'inflation liée à l'IA (hausse du prix des logiciels et des accessoires informatiques de stockage de données).

Cette dernière explique en partie pourquoi le déflateur de la consommation sous-jacente, mesure privilégiée par la Fed, demeure supérieur à l'inflation sous-jacente mesurée par le CPI (3,3 % contre 2,5 % en juillet)⁽²⁾. Des révisions méthodologiques sont attendues en septembre concernant la mesure de l'inflation des biens et services liés à l'IA, ainsi que des services financiers et juridiques. Ces ajustements devraient conduire à une révision modérément baissière et rapprocher les deux mesures d'inflation sous-jacente, sans toutefois modifier le diagnostic général d'une inflation qui demeure trop élevée pour permettre à la Fed de crier victoire. Même si Kevin Warsh n'apprécie guère la forward guidance⁽³⁾, sa vision de l'économie américaine a été plus claire lors du symposium de Jackson Hole : la croissance reste solide et, malgré des chiffres d'inflation meilleurs qu'attendu cet été, les tendances sous-jacentes ne se sont pas sensiblement améliorées. Pour le président de la Fed, l'inflation sous-jacente doit converger de manière claire et à un rythme suffisant vers l'objectif de la Banque Centrale ; dans le cas contraire, la Fed aura encore du travail à faire. Ce raisonnement est selon nous compatible avec un ajustement haussier des taux directeurs.

Seule une bonne surprise sur l'inflation, qui serait publiée avant la prochaine réunion de la Fed, pourrait inciter le comité de politique monétaire à laisser les taux inchangés.

« A good family fight » en vue à la Fed ?

PRIX DU PÉTROLE ET DU GAZ



Sources : Macrobond, Ofi Invest Asset Management au 02/09/2026.

⁽¹⁾ Une bonne dispute de famille • ⁽²⁾ En effet, les logiciels et accessoires informatiques, dont les prix sont en hausse de plus de 21 % sur un an en juillet, pèsent plus de 30 fois plus dans le déflateur sous-jacent que dans le CPI sous-jacent • ⁽³⁾ La forward guidance de la Fed est un outil de communication par lequel la Banque Centrale indique aux marchés la probable orientation future de sa politique monétaire.

Un moment de vérité pour les taux



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

Les taux européens, américains ou encore japonais ont significativement augmenté depuis le début de l'été. Dans ce mouvement généralisé, l'Obligation Assimilable du Trésor (OAT) monte même un peu plus fort. Le taux à 10 ans français passe ainsi la barre des 4,20 % au 1^{er} septembre et affiche une hausse de 55 points de base sur 2 mois et pourtant les fondamentaux macroéconomiques n'ont pas radicalement changé. Alors pourquoi une telle hausse ?

Plusieurs facteurs se sont combinés au cours des derniers mois. D'abord, **l'enlèvement des tensions au Moyen-Orient a entretenu une pression haussière sur les prix de l'énergie**. La remontée du pétrole, du gaz et de certains produits raffinés a ravivé les interrogations sur la trajectoire de l'inflation et les anticipations de plus de hausses de taux de la part des Banques Centrales. **La BCE devrait ainsi monter ses taux dès le mois de septembre à 2,50 %. La Fed et la BoJ pourraient en faire de même.**

LES ENJEUX DES DÉFICITS PUBLICS ET DU COÛT DE FINANCEMENT

Mais le principal sujet se situe probablement ailleurs. Les marchés obligataires doivent aujourd'hui absorber simultanément des émissions souveraines toujours très importantes et une explosion des besoins de financement du secteur privé. Les déficits publics restent élevés des deux côtés de l'Atlantique et la hausse du coût de financement alourdit progressivement la charge de la dette. Les investisseurs s'interrogent de plus en plus ouvertement sur la capacité des États à poursuivre durablement ces trajectoires sans ajustement budgétaire significatif. La France en particulier suscite des interrogations alors que le budget 2027 doit être voté et que les élections présidentielles et législatives, dont l'issue est incertaine, se profilent à l'horizon. Si une partie des risques est déjà intégrée dans les spreads contre le Bund, les programmes des candidats devront être scrutés de près. Aux États-Unis, les émissions privées « Investment Grade » atteignent des niveaux records en 2026,

avec une progression particulièrement marquée des maturités supérieures à dix ans. Le financement des investissements liés à l'intelligence artificielle et aux infrastructures numériques joue un rôle important dans cette dynamique. Cette concurrence accrue entre émetteurs souverains et corporates contribue mécaniquement à exercer une pression haussière sur les rendements longs. Dans ce contexte, les discussions autour d'éventuelles mesures destinées à améliorer la liquidité du marché obligataire américain illustrent une préoccupation croissante des autorités face à la remontée des taux longs.

Tant que les déficits et les besoins de financement resteront élevés, il paraît difficile d'envisager une détente durable des primes de terme.

LE CRÉDIT PÂTIT DE LA HAUSSE DES TAUX

Les conséquences sur le crédit sont particulièrement visibles depuis le début de l'année. Malgré la remarquable résilience des spreads, tant sur l'« Investment Grade » que sur le crédit spéculatif à Haut Rendement (« High Yield »), la performance de la classe d'actifs peut être perçue comme décevante. La hausse des taux a largement neutralisé l'effet du resserrement des spreads, pénalisant particulièrement l'« Investment Grade » en raison de sa sensibilité aux taux élevée. Ainsi, depuis le début de l'année, la performance du crédit euro Investment Grade est proche de l'équilibre tandis que celle du « High Yield » demeure inférieure à son portage annualisé. C'est tout le paradoxe de ce marché qui bénéficie de fondamentaux d'entreprises toujours solides dans l'ensemble, d'un attrait de la part des investisseurs et d'un niveau de portage historiquement attractif (3,80 % pour l'euro Investment Grade et 6 % pour l'euro High Yield). D'ailleurs, c'est bien ce dernier argument qui nous incite à garder un ton constructif sur la classe d'actifs. Le portage protège mais nous reconnaissons la relative cherté de la classe d'actifs au regard du niveau des marges de crédit. Notre préférence va au High Yield euro, moins dépendant de la volatilité des taux et avec un portage qui nous semble attractif. Pour autant, rien ne justifie à nos yeux une prise de risque démesurée ce qui nous pousse à une certaine prudence.

Dans les mois à venir, nous serons attentifs aux risques géopolitiques, à la perception du marché sur le risque France (les émetteurs français représentant environ 20 % des indices euro crédit) mais aussi à l'explosion des besoins de financement liés aux dépenses d'investissement dans l'IA.

LE CHIFFRE DU MOIS

40 000 Mds\$

C'est le seuil de la dette publique des États-Unis dépassé en août.

PERFORMANCES

Indices obligataires coupons réinvestis

	Août 2026	YTD
JPM Emu	- 0,62 %	- 1,07 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corp	- 0,22 %	0,13 %
Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro	0,51 %	2,15 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 31/08/2026.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Un été *en pente douce*



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

Un regard lointain pourrait laisser penser que les marchés ont abordé l'été sereinement, et vécu celui-ci dans une relative torpeur estivale, accablés eux aussi de chaleur étouffante. Ni l'enlèvement du conflit en Iran, et son corollaire sur le prix du baril, ni la forte remontée des taux en fin de période n'ont suffi à créer le surcroît de volatilité que nous constatons parfois pendant les mois d'été. Pour autant, en plongeant avec masques et tubas sous la surface des différents indices, la réalité est bien différente. L'été 2026 a marqué la première « vraie » prise de profit sur la thématique de l'Intelligence Artificielle.

DES RÉSULTATS ÉPOUSTOUFLANTS

Le traditionnel exercice de publication des résultats du deuxième trimestre s'est révélé époustouflant aux États-Unis. Les résultats du S&P 500 ont progressé de +31 % sur la période, propulsés par des ventes en hausse de 16 %. Chaque dollar de chiffre d'affaires a produit 38 cents de profit avant impôts, un record. Et 2/3 des composants de l'indice constatent une inflation des marges sur le trimestre... Historique pour une période sans récession ! En début d'année, le consensus attendait 13 % de croissance des bénéfices aux États-Unis. Après deux trimestres d'activité, ce chiffre culmine désormais à 31 %, une révision là encore sans précédent. Il faut avouer que les publications des sociétés technologiques ont surpassé toutes les attentes. Retraitées de quelques grands noms de l'écosystème IA, les performances économiques sont plus modestes, mais témoignent tout de même d'un élargissement des contributions positives à pratiquement tous les secteurs d'activité.

MAIS DES PRISES DE BÉNÉFICES SUR L'IA

Boursièrement, les choses se sont passées très différemment. Alors que tout militait pour une poursuite

de la surperformance technologique, c'est l'inverse qui s'est produit. Les prises de profits sur une partie de l'écosystème IA ont été brutales, partout sur la planète, sans qu'il ne soit possible d'en distinguer les causes précises : problèmes de cybersécurité chez Open AI* et Anthropic* ? Concurrence de modèles chinois somme toute compétitifs ? Financements circulaires de Nvidia* ? Engagements hors bilan des hyperscalers⁽¹⁾ ? Les prises de profits ont sanctionné des sociétés affichant d'excellentes performances opérationnelles, tandis que les investisseurs se retournaient vers les sociétés de qualité plus « traditionnelles ». Le recul de 25 % de la bourse coréenne pendant l'été en est l'illustration, alimenté entre autres par la baisse de 45 % du champion des mémoires SK Hynix*.

LES PROCHAINES SEMAINES S'ANNONCENT PLUS INCERTAINES POUR LES MARCHÉS FINANCIERS

Si la dynamique des résultats d'entreprises reste solide et continue de soutenir les cours, plusieurs facteurs de risque se renforcent simultanément. Les investisseurs devront composer avec des élections de mi-mandat aux États-Unis en novembre, une remontée sensible des prix de l'énergie et des matières premières, ainsi qu'un retour des taux longs sur leurs récents points hauts sous l'effet de déficits budgétaires toujours plus importants.

Dans ce contexte, le scénario de poursuite de la hausse des marchés demeure crédible, mais il repose sur une hypothèse essentielle : que l'inflation reste maîtrisée et que les taux d'intérêt ne franchissent pas des niveaux incompatibles avec les valorisations actuelles. Or, avec des marchés proches de leurs sommets et des attentes élevées en matière de croissance bénéficiaire, la marge d'erreur se réduit.

Sans remettre en cause la tendance de fond, il paraît donc probable que la volatilité fasse son retour au cours des prochains mois. Les marchés semblent aujourd'hui davantage exposés à des chocs sur les taux, l'énergie ou la géopolitique qu'à une véritable dégradation des fondamentaux économiques. Mais ceux-ci sont bien plus difficiles à prévoir.

LE CHIFFRE DU MOIS

678 Mds\$

C'est le montant de revenus commerciaux contractualisés mais restant à reconnaître (RPO) affichés par Microsoft* au cours du deuxième trimestre. En progression de 85 % sur un an, ce chiffre illustre la dynamique de demande pour l'IA.

PERFORMANCES

Indices actions dividendes nets réinvestis en devises locales

	Août 2026	YTD
CAC 40	- 2,06 %	4,27 %
EuroStoxx	0,89 %	12,49 %
S&P 500 en dollars	2,69 %	12,88 %
MSCI AC World en dollars	2,67 %	14,31 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 31/08/2026.
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.

⁽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.

Analyse de la « *K-Shape economy* »⁽¹⁾ chinoise



🕒 **Jean-Marie Mercadal**

Directeur Général

SYNCICAP AM

L'économie chinoise se caractérise actuellement par une divergence spectaculaire entre le dynamisme de ses exportations et de ses industries de pointe d'une part, et la faiblesse marquée de sa demande intérieure d'autre part. L'atonie persistante du marché immobilier s'accompagne également d'une transformation profonde des habitudes de consommation. Désormais plus réfléchi et moins impulsif, le consommateur chinois privilégie « l'être » plutôt que « l'avoir », recherchant aussi la durabilité et un rapport qualité/prix équilibré. S'y ajoute un regain de patriotisme économique : les marques nationales, porteuses de valeurs locales, sont désormais perçues comme plus innovantes et de meilleure qualité que leurs concurrentes occidentales, un phénomène observable du secteur automobile jusqu'à celui du luxe. Cette économie à deux vitesses est ainsi qualifiée de « *K-shape economy* ».

À la mi-2026, la Chine peine ainsi à maintenir le rythme de croissance souhaité par les autorités. En juillet, le produit intérieur brut n'a progressé que de 4,1 % sur un an, un niveau inférieur à l'objectif officiel de 4,5 % à 5 %. Si des épisodes climatiques extrêmes ont pesé sur l'activité, le principal frein demeure la faiblesse de la demande intérieure. Les investissements enregistrent leur troisième mois consécutif de contraction à deux chiffres sous l'effet de la crise immobilière et de l'essoufflement manufacturier, tandis que la consommation stagne.

Face à cette situation, les autorités chinoises adoptent pour l'instant une approche mesurée. Réuni fin juillet, le Politburo s'est abstenu d'annoncer un plan de relance massif, préférant accélérer les émissions obligataires déjà programmées et renforcer les investissements dans les infrastructures. Toutefois, si la croissance devait se rapprocher durablement du seuil des 4 % d'ici l'automne, Pékin pourrait débloquer des financements budgétaires supplémentaires entre fin septembre et début octobre. La Banque populaire de Chine affiche la même prudence. Bien que les prêts bancaires aient enregistré un recul historique en juillet, l'institution estime que les conditions de financement restent accommodantes. Cette évolution illustre la mutation du modèle économique :

les industries de haute technologie, moteurs de la création de valeur, dépendent moins du crédit traditionnel que le secteur immobilier.

LES EXPORTATIONS AU SECOURS DE LA CROISSANCE CHINOISE

Le commerce extérieur demeure le principal moteur de l'activité. Portées par la demande en composants liés à l'intelligence artificielle et par des échanges dynamiques avec l'Asie du Sud-Est, les exportations chinoises ont progressé de près de 24 %, compensant la défaillance de la demande domestique.

Pour soutenir la confiance, le gouvernement cherche aussi à stabiliser le marché boursier. Cet été, les groupes financiers publics de la « National Team » ont procédé à des achats d'actions stratégiques. La bourse devient un levier clé, tant pour financer les entreprises prioritaires du dernier plan quinquennal - notamment dans les technologies et les semi-conducteurs - via de futures introductions en bourse d'envergure, que pour restaurer la confiance des ménages et soutenir la consommation.

Enfin, les récents résultats d'entreprises révèlent une polarisation sectorielle très nette. Si les bénéfices globaux des sociétés des grands indices comme le MSCI China devraient progresser de 12 % à 13 %, cette hausse repose principalement sur la restauration des marges opérationnelles et l'apaisement de la concurrence plutôt que sur une envolée des valorisations. La technologie et le commerce électronique figurent parmi les grands gagnants grâce à la maîtrise des coûts et à l'intégration de l'intelligence artificielle. Les constructeurs automobiles positionnés sur le haut de gamme progressent également en volume, bien que la guerre des prix continue d'éroder leurs marges. L'immobilier reste le maillon le plus fragile avec de lourdes pertes. Même si l'économie demeure dépendante des exportations et des dépenses publiques, les initiatives gouvernementales pour encadrer la concurrence agressive commencent progressivement à porter leurs fruits et à stabiliser les marges dans les secteurs clés.

Globalement, si les perspectives économiques demeurent encore assez opaques, nous pensons qu'aux niveaux actuels, les actions chinoises sont intéressantes : la bourse devient un paramètre important pour le pays, les valorisations nous paraissent raisonnables (PER à 12 mois de 12) et de nombreux secteurs emblématiques restent dynamiques. Si nous ne voyons pas de catalyseur à court terme, le risque nous paraît très limité à moyen terme.

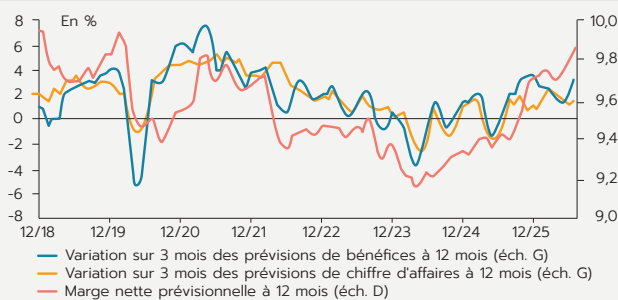
LE CHIFFRE DU MOIS

200 millions

C'est le nombre d'investisseurs individuels en actions chinoises dans le pays. Le gouvernement tente d'agir pour qu'ils ne perdent pas confiance dans le marché alors que cette confiance est déjà très altérée par la baisse des prix de l'immobilier.

BÉNÉFICES DES ENTREPRISES CHINOISES

Après un premier semestre insignifiant, les bénéfices à 12 mois des entreprises chinoises sont désormais nettement révisés à la hausse, parallèlement à l'amélioration des marges des entreprises.



Sources : Bloomberg, BNP Paribas Equity Research - Août 2026.
Agrégation des données de 2 163 entreprises sur le marché chinois pour lesquelles des prévisions du consensus Bloomberg sont disponibles.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

⁽¹⁾ « *K-Shape economy* » chinoise (ou économie en K) désigne une situation où différentes composantes de l'économie évoluent dans des directions opposées : certaines progressent fortement tandis que d'autres stagnent ou se dégradent. Syncicap AM est une société de gestion détenue par le groupe Ofi Invest, 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).

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. FA26/0911/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*

