Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Investment Institute *Asset Class Views*

Point de vue mensuel sur l'investissement

Septembre 2025

Chris Iggo
Président de l'Investment Institute d'AXA IM
CIO d'AXA IM Core

Alessandro Tentori
CIO Europe
AXA IM Core

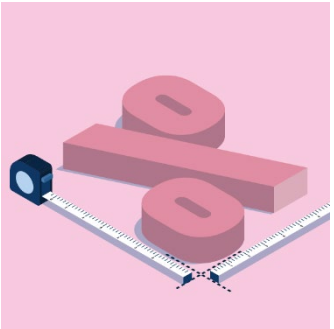
Ecaterina Bigos
CIO Asie hors Japon
AXA IM Core

CLIQUEZ ICI

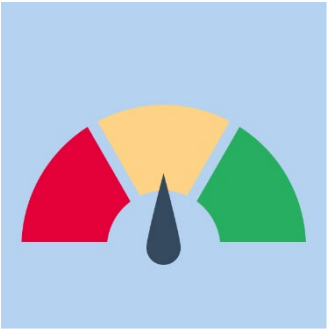
...pour obtenir de plus amples informations auprès de

l'INVESTMENT INSTITUTE D'AXA IM

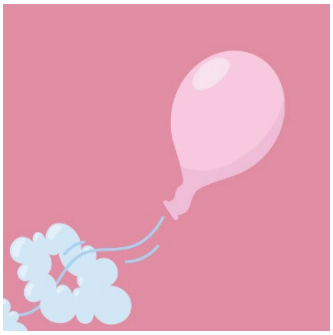
PRINCIPAUX THÈMES D'INVESTISSEMENT



Revenu et valeur au Royaume-Uni



Taux et inflation dans la zone euro



Chine : risques de désinflation croissants

Le marché britannique offre revenu et valeur

La faiblesse de la croissance, l'inflation persistante et les difficultés budgétaires ont sapé la confiance dans le Royaume-Uni. Pour autant, l'indice FTSE 100 a récemment atteint un nouveau record historique. Comme ailleurs, le marché britannique a vu son ratio cours/bénéfices augmenter ces trois dernières années. Mais les valorisations restent peu élevées par rapport à d'autres marchés, avec un multiple actuel de seulement 12,8, contre 22,5 pour le S&P 500 et 14,3 pour l'Euro Stoxx. Les prévisions de bénéfices par action pour les indices des grandes et moyennes capitalisations ont également augmenté au cours de cette période, soutenant les performances potentielles. Mais les revenus ont largement contribué aux performances des actions britanniques. Au cours des 20 dernières années, le rendement total (dividendes inclus) a été plus de deux fois supérieur à la performance des cours, avec un rendement des dividendes de plus de 3,5 % en moyenne. Avec la reprise de la croissance, une inflation en passe de diminuer et des rendements réels sur le marché des Gilts qui atteignent des sommets inégalés depuis plusieurs années, le Royaume-Uni offre des opportunités en termes de revenu et de valeur tant sur le plan des actions que des obligations, malgré la morosité macroéconomique générale.

Évaluation de l'orientation de la politique de la BCE

Les taux d'intérêt de la zone euro ont diminué de moitié en seulement 12 mois, et les responsables de la Banque centrale européenne (BCE) estiment que la politique monétaire est désormais proche, ou plus proche, de la neutralité. L'écart entre les taux d'intérêt et l'inflation sous-jacente permet d'évaluer à quel point le taux directeur de la BCE est proche de ce niveau. Il y a un an, les taux étaient de 4 % et l'inflation sous-jacente s'établissait à 2,9 %. Cet écart s'est évaporé : aujourd'hui, les taux s'établissent à 2 % et l'inflation sous-jacente à 2,3 %. Un autre indicateur intéressant est fourni par les courbes des taux à terme. Il y a un an, les taux d'intérêt à court terme à un an et à cinq ans en euros se négociaient respectivement 100 points de base (pb) et 150 pb en dessous du taux de la facilité de dépôt. Mais les taux actuels se situent juste entre ces taux à terme, le taux à un an se négociant 20 pb en dessous du taux de la facilité de dépôt et le taux à cinq ans 50 pb au-dessus. A noter que l'objectif potentiel de croissance et d'inflation de la zone euro est probablement de 2,75 %. Par conséquent, un taux directeur à long terme proche de 2,5 % n'est pas très éloigné de la neutralité.

Exportation des risques de désinflation

La tendance déflationniste s'est poursuivie en Chine en juillet pour le 34e mois consécutif, l'indice des prix à la production (IPP) étant resté inchangé. La faiblesse persistante de l'IPP suscite des inquiétudes en matière de surcapacité et pèse sur les prix à l'exportation, ce qui renforce le risque d'exportation de la déflation et, au final, compromet la croissance d'autres économies manufacturières. Bien que cette situation soit en grande partie tolérée dans la mesure où de nombreux importateurs restent confrontés à une inflation élevée, elle pourrait devenir problématique lorsque leurs taux d'inflation retomberont dans les fourchettes cibles. La faiblesse persistante de la consommation intérieure et la vigueur de la production manufacturière en Chine font peser des risques désinflationnistes durables, et l'affaiblissement du renminbi pourrait être un autre vecteur de propagation déflationniste vers d'autres marchés. La compétitivité des exportations de la Chine est généralisée, de la technologie aux métaux de base. La réorientation croissante de ses échanges commerciaux au détriment des États-Unis vers les économies européennes et asiatiques rend ces dernières plus sensibles à une concurrence potentiellement plus forte de la part de la Chine. Dans le même temps, les marchés émergents sont de plus en plus exposés à une impulsion désinflationniste potentielle, les produits de base constituant une part plus importante des paniers de l'indice des prix à la consommation (IPC) et les importations en provenance de Chine étant plus importantes en proportion de la consommation.

IDÉES DE MISE EN ŒUVRE

HAUT RENDEMENT AMÉRICAIN

Justification

Malgré l'incertitude politique, les entreprises américaines continuent de bien se comporter – la croissance des bénéfices du S&P 500 au deuxième trimestre a atteint environ 10 %. Toutefois, les valorisations des actions sont élevées et les pertes peuvent être importantes en période de volatilité. Les obligations à haut rendement offrent potentiellement aux investisseurs une exposition à l'économie américaine davantage axée sur le revenu et moins volatile. Jusqu'à présent, en 2025, le revenu d'un indice représentatif du haut rendement américain s'établit à un taux annualisé proche de 7 %. Le nombre de défauts reste faible et la dynamique de l'offre et de la demande est positive. Les spreads de crédit se sont resserrés durant l'été, mais la baisse des taux d'intérêt américains devrait soutenir la performance totale.

OBLIGATIONS À DURATION COURTE INDEXÉES SUR L'INFLATION

Justification

Les inquiétudes liées à l'inflation continuent d'affecter les perspectives, en particulier sur les marchés obligataires américains et britanniques, mais moins en Europe. Les droits de douane à l'importation ont poussé l'inflation américaine à la hausse, compliquant ainsi la tâche de la Réserve fédérale dans la réalisation de son objectif de 2 %. Les obligations à duration courte indexées sur l'inflation sont généralement adaptées à cet environnement car elles bénéficient de la hausse de l'inflation tout en étant peu exposées à la volatilité des taux d'intérêt. Les swaps d'inflation à deux ans en dollar américain – dans le cadre desquels les deux parties échangent des paiements à taux fixe – se négocient actuellement à 3,0 % et l'inflation pourrait dépasser ce niveau dans les mois à venir. La hausse de l'inflation et le potentiel d'assouplissement de la politique monétaire continueront de soutenir la solide performance de la stratégie mondiale axée sur les obligations indexées sur l'inflation.

ROBOTIQUE ET AUTOMATISATION

Justification

Le thème d'investissement de la robotique et de l'automatisation est axé sur l'innovation et l'essor de l'intelligence artificielle (IA) apporte d'importantes capacités supplémentaires à la technologie. On observe des signes d'adoption de la robotique intégrant l'IA dans de nombreux secteurs comme la logistique et la chirurgie. D'un point de vue cyclique, les dépenses d'investissement semblent s'améliorer tout au long de la chaîne d'approvisionnement, tandis que de nombreuses politiques du gouvernement américain devraient soutenir l'augmentation des investissements dans le secteur manufacturier. Les politiques commerciales, les pénuries sur le marché de l'emploi et les nouvelles avancées technologiques offrent un contexte favorable à une demande accrue de robots automatisés et alimentés par l'IA dans l'ensemble de l'économie.

Nos vues par classe d'actifs

Les points de vue exprimés reflètent les attentes de l'équipe des CIO concernant les performances et les risques des classes d'actifs. Les feux tricolores indiquent la performance attendue sur une période de trois à six mois par rapport aux tendances observées à long terme.

Opinion positive	Opinion neutre	Opinion négative

Les points de vue de l'équipe des CIO s'appuient sur ceux de l'équipe Investissement d'AXA IM et ne sont pas destinés à constituer un conseil en matière d'allocation d'actifs.

Taux		Les craintes budgétaires et inflationnistes soutiennent la pentification de la courbe
Bons du Trésor américain		L'assouplissement potentiel de la Réserve fédérale soutient la partie courte de la courbe, mais pourrait pousser les rendements à long terme à la hausse
Euro - Obl. d'État Core		La pentification des taux sous-jacents reflète un taux directeur probablement inférieur à neutre
Euro - Spreads des obl. d'État		Compte tenu des risques politiques et budgétaires qui pèsent sur la France, il est préférable de privilégier l'Espagne et l'Italie
Gilts britanniques		Les marchés attendent des propositions budgétaires sur la fiscalité, mais les performances totales restent légèrement positives
Emprunts d'État japonais		La hausse régulière des taux longs renforce les inquiétudes à l'égard des obligations à l'échelle mondiale
Inflation		Les risques d'inflation aux États-Unis sont orientés à la hausse ; une stratégie de duration courte est privilégiée

Crédit		La volatilité des spreads reste faible, mais elle dépend du risque macroéconomique et du risque lié aux actions
Investment Grade USD		Les performances en termes de revenu sont en passe d'atteindre 4 à 5 % cette année, dans un contexte de crédit stable
Investment Grade Euro		Forte demande de crédit avec des taux d'intérêt stables de la Banque centrale européenne
Investment Grade GBP		Performances totales solides, mais vulnérables face à la volatilité de la courbe des Gilts
Haut rendement USD		Performances attrayantes en termes de revenu, avec un risque de perte inférieur à celui du marché actions
Haut rendement Euro		Les revenus solides devraient rester supérieurs à l'inflation de la zone euro
Émergents		Diversification intéressante par rapport au crédit américain avec des rendements plus élevés

Actions		La dynamique positive continue de produire de nouveaux records, mais les risques macroéconomiques et de valorisation demeurent
États-Unis		Les prévisions de croissance des bénéfices continuent de faire fi des risques de ralentissement ; le thème de l'IA reste solide
Europe		Les multiples cours/bénéfices ont augmenté ; les revenus de dividendes et les valorisations sont plus attrayants qu'aux États-Unis
Royaume-Uni		Performances en hausse malgré les risques macroéconomiques, les grandes capitalisations étant moins exposées aux droits de douane
Japon		Performance stable depuis avril, avec des taux inchangés et des signes d'amélioration du cycle mondial des dépenses d'investissement
Chine		La technologie et la politique sont des catalyseurs positifs ; les bénéfices dans leur ensemble sont menacés par la déflation
Thèmes d'investissement*		Opinion positive à long terme sur l'IA et les stratégies de transition bas carbone

*AXA Investment Managers a identifié plusieurs thèmes reposant sur des mégatendances (exploitées par les entreprises) qui, selon nous, sont les plus à même de faire face à l'évolution de l'économie mondiale : Automatisation et Numérisation, Tendances en matière de consommation et Longévité, Transition énergétique, ainsi que Biodiversité et Capital naturel

Source des données : Bloomberg

Avertissement

Cette communication promotionnelle et à titre d'infirmation ne constitue pas une recherche en investissement ou une analyse financière relative à des transactions sur des instruments financiers au sens de la Directive MiFID (2014/65/UE), ni une offre d'achat ou de vente d'investissements, de produits ou de services de la part d'AXA Investment Managers ou de ses sociétés affiliées. Il ne doit pas être interprété comme une invitation ou un conseil à investir, comme un conseil juridique ou fiscal, comme une recommandation de stratégie d'investissement ou comme une recommandation personnalisée d'achat ou de vente de titres.

Du fait de sa simplification, cette communication peut être partielle et les opinions, estimations et scénarii qu'elle présente peuvent être subjectifs et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation effective des scénarii présentés. Les données, chiffres, déclarations, analyses, prédictions et toute autre information de cette communication sont fournis sur la base de notre état de connaissances à la date de création de cette communication. Cette communication ne contient pas les informations nécessaires à la prise d'une décision d'investissement.

Toute reproduction partielle ou complète de la présente communication est formellement interdite sauf autorisation formelle et préalable d'AXA IM. La responsabilité d'AXA Investment Managers Paris ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base de ces informations.

Cette communication est diffusée par AXA Investment Managers Paris – Tour Majunga – 6, place de la Pyramide – 92908 Paris La Défense cedex. Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF N° GP 92-08 en date du 7 avril 1992. S.A. au capital de 1 421 906 euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 353 534 506.

Distribuée en Belgique et au Luxembourg par AXA IM Benelux, société de droit belge ayant son siège social Place du Trône, 1, B-1000 Bruxelles, immatriculée au registre de commerce de Bruxelles sous le numéro 604.173.

© AXA Investment Managers 2025. Tous droits réservés.