



Guide des marchés

EMEA | T4 2025
au 30 septembre 2025





Équipe Global Market Insights Strategy

GTM

EMEA

2

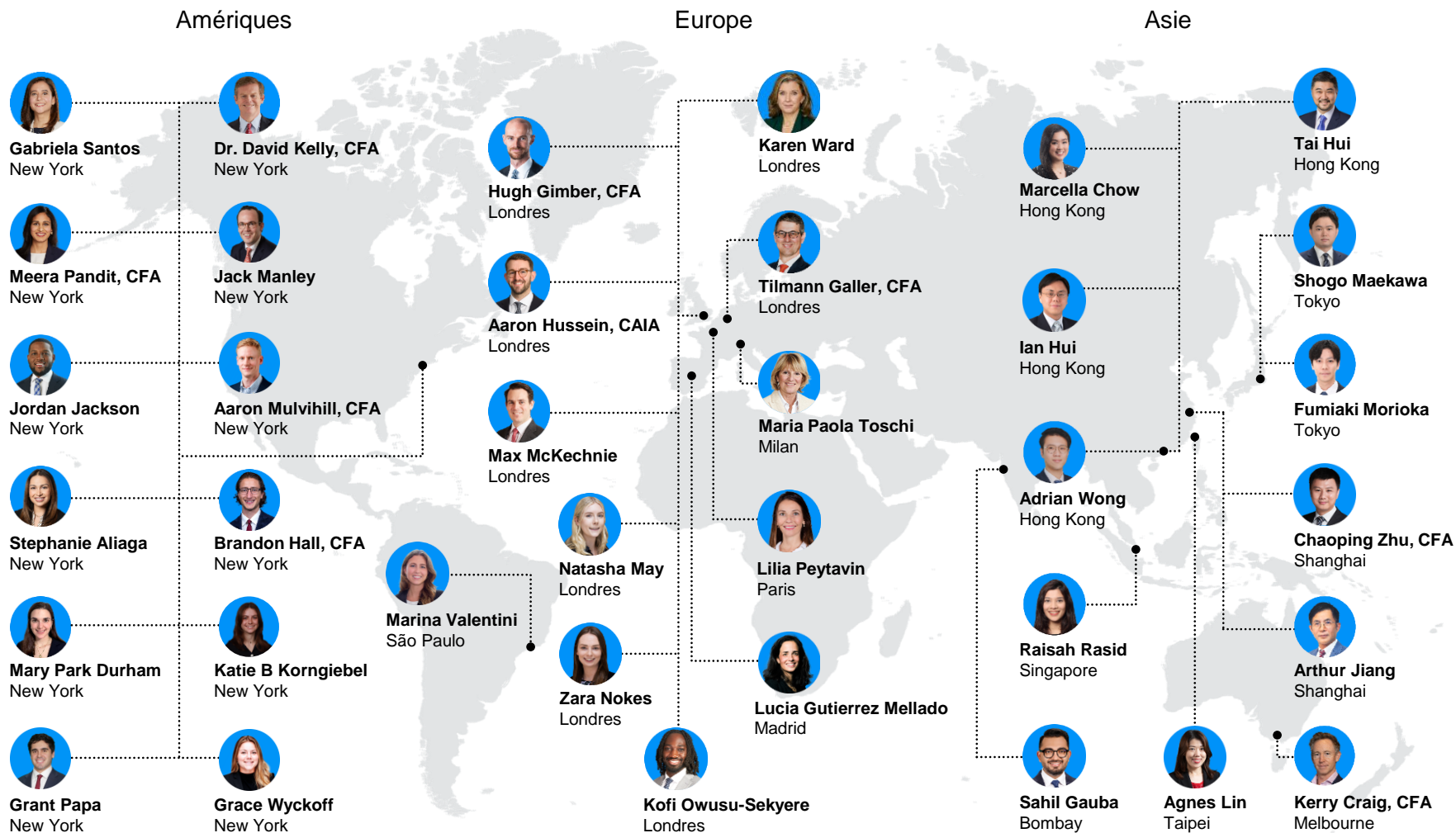




Table des matières

GTM

EMEA

3

Économie mondiale

4. Croissance mondiale
5. Indice mondial des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier
6. Inflation mondiale
7. Pressions inflationnistes mondiales
8. Politique monétaire mondiale
9. Politique budgétaire mondiale
10. Pressions budgétaires mondiales
11. Bilans des consommateurs à travers le monde
12. Dollar américain
13. Cycles du dollar américain et coûts de couverture
14. PIB et enquêtes de conjoncture aux États-Unis
15. Investissements et production industrielle américains
16. Consommation américaine
17. Demande et offre de main-d'œuvre aux États-Unis
18. Dynamique du marché du travail américain
19. Inflation aux États-Unis
20. Politique de la Réserve fédérale américaine
21. Politique fiscale américaine
22. Commerce américain
23. Focus sur les États-Unis : impact net de la politique fiscale et relative aux droits de douane
24. PIB et enquêtes de conjoncture dans la zone euro
25. Études par secteur d'activité et des investissements dans la zone euro
26. Consommation dans la zone euro
27. Marché du travail de la zone euro
28. Chômage de la zone euro
29. Inflation de la zone euro
30. Politique de la Banque centrale européenne
31. Focus sur la zone euro : Politique fiscale
32. PIB et enquêtes de conjoncture au Royaume-Uni
33. Marché du travail britannique et intentions en matière de tarification
34. Inflation au Royaume-Uni
35. Focus sur le Royaume-Uni : défis budgétaires
36. PIB, inflation et salaires au Japon
37. Les moteurs de croissance en Chine
38. Dynamique de la dette chinoise
39. Consommation en Chine
40. Focus sur les marchés émergents : évolution des modèles commerciaux mondiaux

Actions

41. Valorisations des actions par régions
42. Bénéfices par région et marges bénéficiaires
43. Prévisions des bénéfices par région
44. Pondérations sectorielles des actions mondiales
45. Valeurs de rendement internationales
46. Facteurs de marché des actions
47. Marchés haussiers et baissiers
48. Petites capitalisations
49. Concentration des indices actions
50. Bénéfices américains
51. Valorisations des actions américaines
52. Valorisations américaines et performances ultérieures
53. Bénéfices en Europe
54. Valorisations des actions européennes
55. Bénéfices britanniques
56. Marché actions et devise du Japon
57. Actions des marchés émergents
58. Valorisations des actions chinoises
59. Focus sur les actions : Dépenses d'investissement et adoption de l'IA
60. Performances du marché actions mondial

Obligations

61. Rendements des obligations
62. Rendements des obligations d'État et performances ultérieures
63. Titres obligataires : Marge de sécurité des rendements et diversification
64. Rendements des obligations d'État mondiales
65. Courbe des taux américains et prime à terme
66. Spreads des titres à revenu fixe mondiaux
67. Spreads des titres mondiaux de qualité Investment grade
68. Obligations à haut rendement
69. Fondamentaux des titres mondiaux à haut rendement
70. Dette émergente
71. Focus sur les titres à revenu fixe : Émission et détention des bons du Trésor américain
72. Performances des marchés obligataires mondiaux

Autres actifs

73. Pétrole
74. Volatilité et investissements alternatifs
75. Pics d'inflation et investissements alternatifs
76. Construction du portefeuille
77. Prévisions de performance des actifs

ESG

78. Risque climatique
79. Réglementation de l'énergie et tarification du carbone
80. Émissions mondiales de CO2 par pays
81. Investissement dans l'atténuation du changement climatique et le mix énergétique mondial
82. Ventes de véhicules électriques et intrants minéraux
83. Obligations vertes, sociales et durables

Principes d'investissement

84. Espérance de vie
85. L'effet des intérêts composés
86. Investissements en liquidités
87. Performance des actifs à long terme
88. Performances annuelles et reculs en cours d'année
89. Compromis risque/rendement des classes d'actifs
90. S&P 500 et flux des fonds
91. Performances après les chocs économiques et géopolitiques
92. Performances des actifs aux États-Unis en fonction de leur durée de détention
93. Performances des classes d'actifs (EUR)

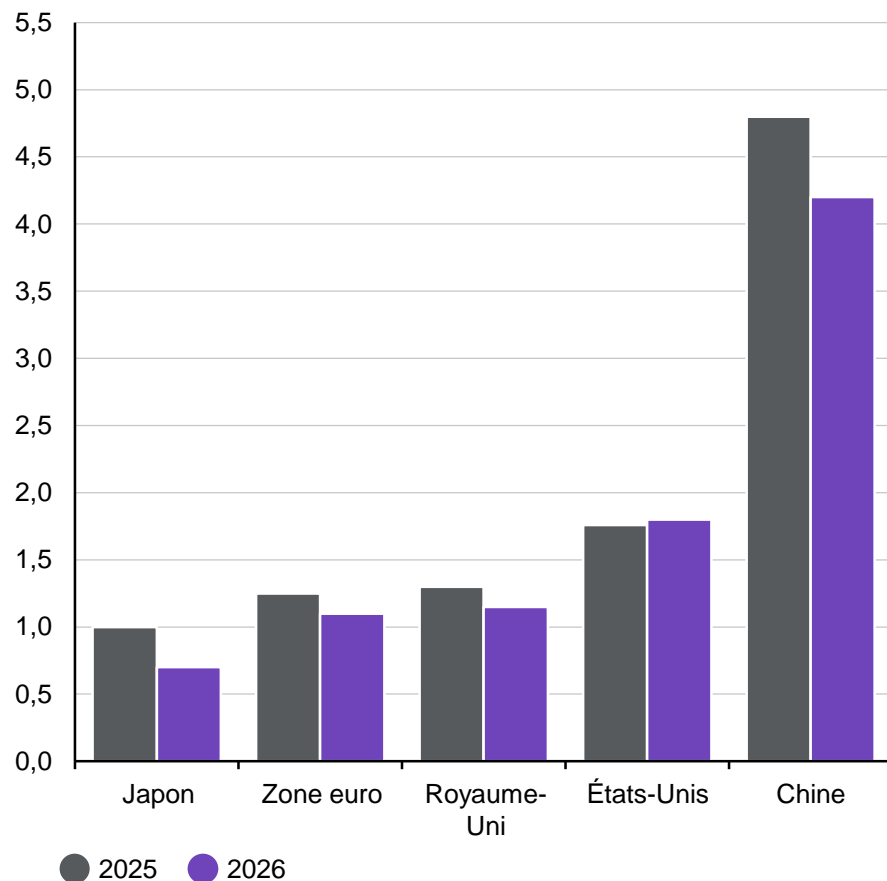


Croissance mondiale

GTM EMEA 4

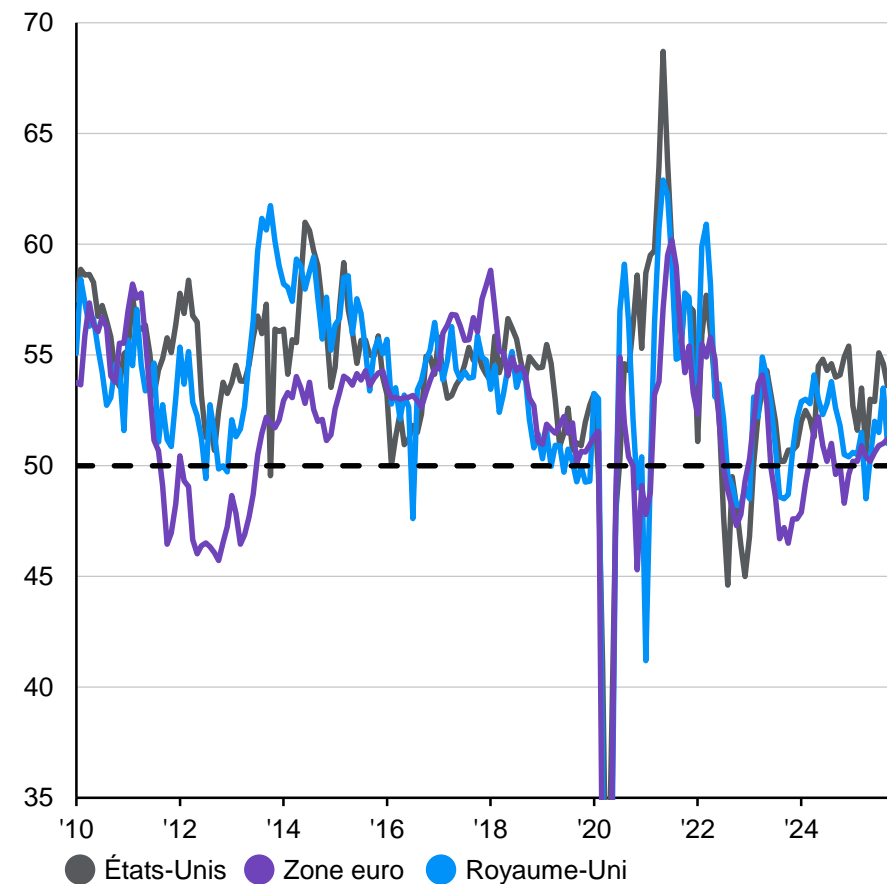
Prévisions de croissance du PIB réel selon le consensus

Variation en % (en glissement annuel)



Indice composite des directeurs d'achat (PMI)

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions proviennent du Bloomberg Contributor Composite. (Graphique droit) Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Un indice PMI de 50 indique que l'activité économique n'est ni en phase d'expansion, ni de contraction et un résultat supérieur à 50 est synonyme d'expansion. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Indice mondial des directeurs d'achat (PMI) du secteur manufacturier

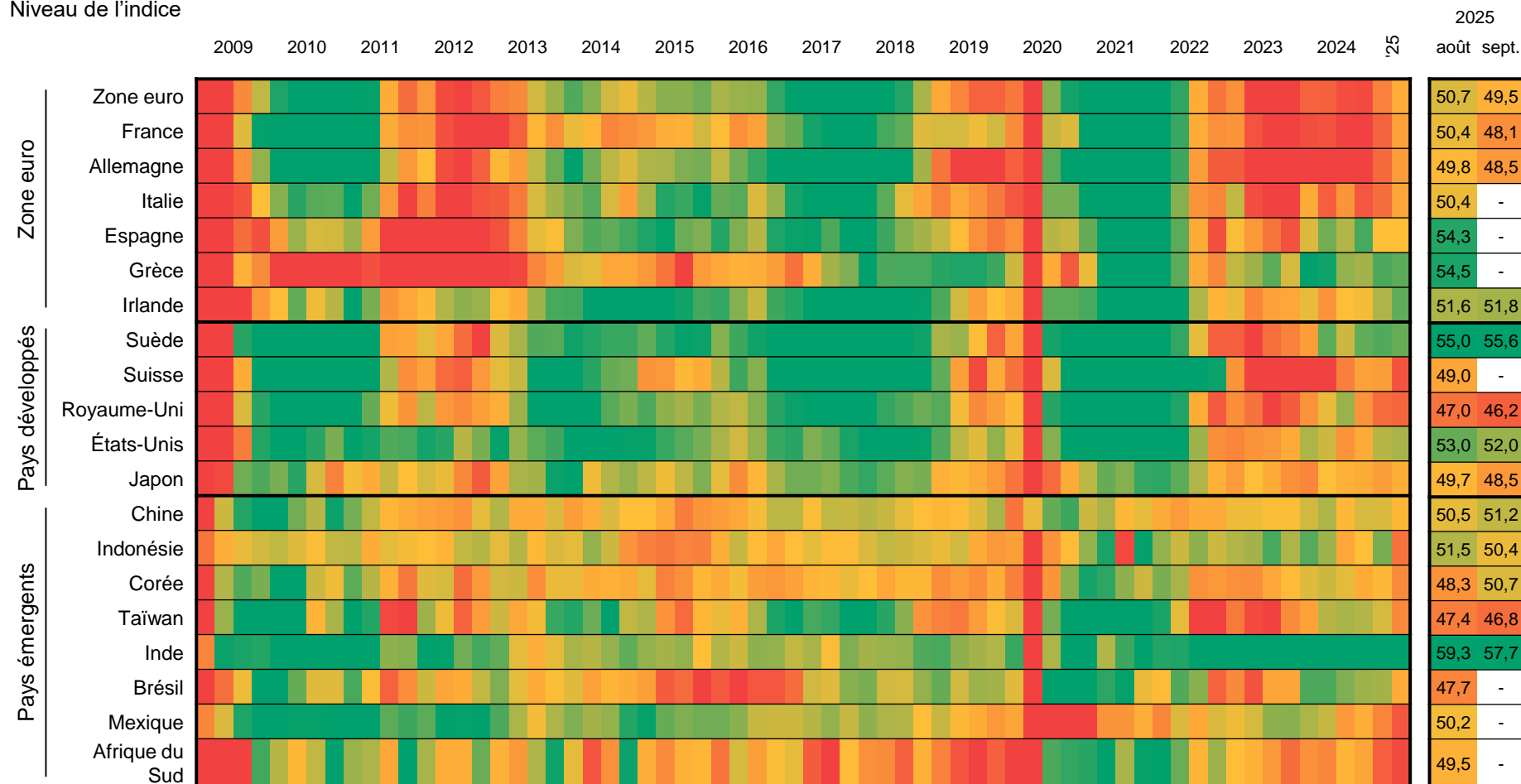
GTM

EMEA

5

Indice mondial PMI du secteur manufacturier

Niveau de l'indice



Source : S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Un résultat de 50 indique que l'activité économique n'est ni en phase d'expansion, ni de contraction et un résultat supérieur à 50 est synonyme d'expansion. Les couleurs de la carte thermique varient du rouge au jaune puis au vert, le rouge signifiant inférieur à 50, le jaune équivalent à 50 et le vert supérieur à 50. Des moyennes trimestrielles sont indiquées, à l'exception des deux données mensuelles les plus récentes.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

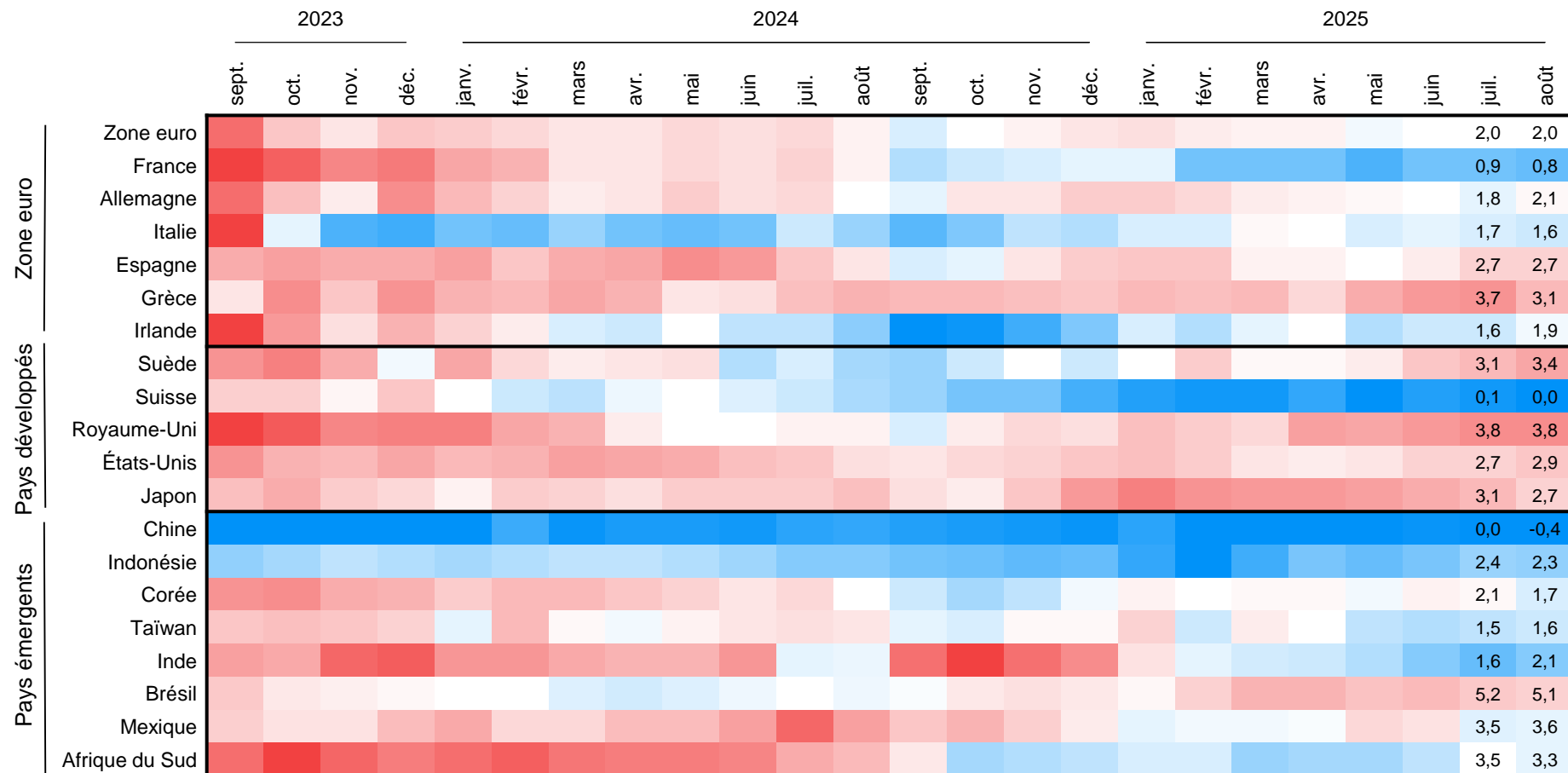


Inflation mondiale

GTM EMEA 6

Inflation globale

Variation en % (en glissement annuel)



Source : Banque centrale européenne, Banque du Mexique, Banque nationale suisse, Bureau national des statistiques chinois, Bureau national des statistiques coréen, Bureau national des statistiques indonésien, Bureau national des statistiques sud-africain, Directeur général du budget, IBGE, LSEG Datastream, ONS, Riksbank, Réserve fédérale américaine, des finances et des statistiques de Taïwan (DGBAS), ministère indien des Statistiques et de la Mise en œuvre de programmes, ministère japonais des Affaires intérieures et de la Communication, J.P. Morgan Asset Management. Les pays de la zone euro utilisent l'inflation de l'indice des prix à la consommation harmonisé, tandis que tous les autres pays utilisent l'inflation de l'indice des prix à la consommation. Les couleurs de la carte thermique sont basées sur les taux d'inflation cible des banques centrales respectives. Les taux en bleu sont inférieurs à la cible, les taux en blanc correspondent à la cible et les taux en rouge sont supérieurs à la cible. *Guide des marchés* - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

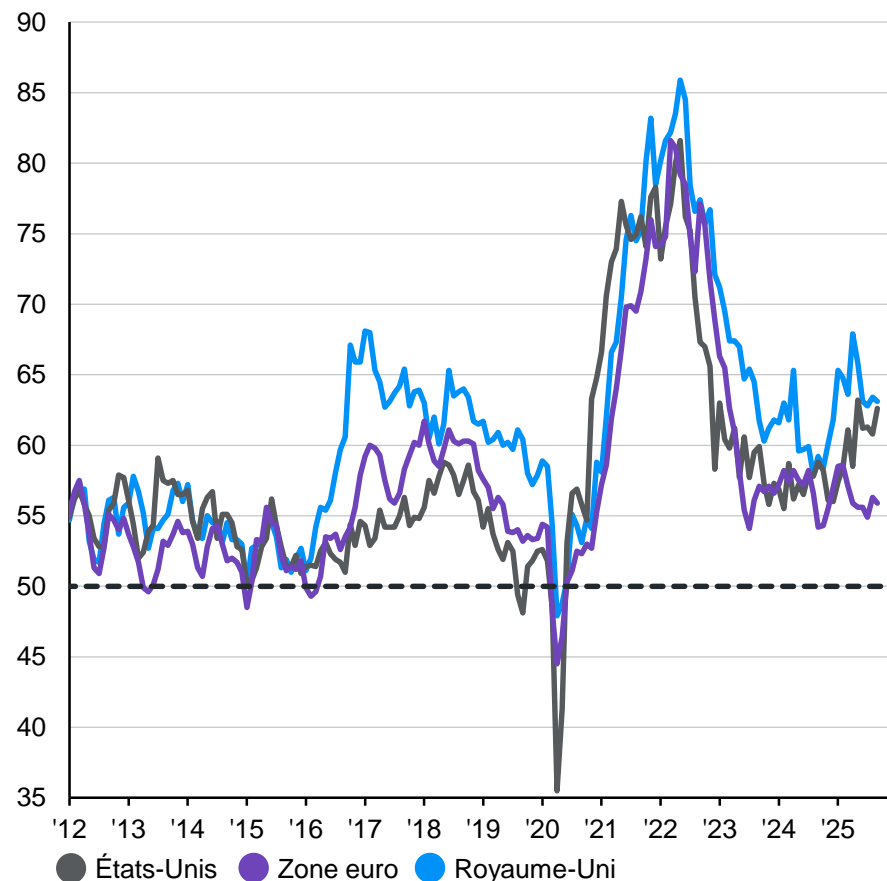


Pressions inflationnistes mondiales

GTM EMEA 7

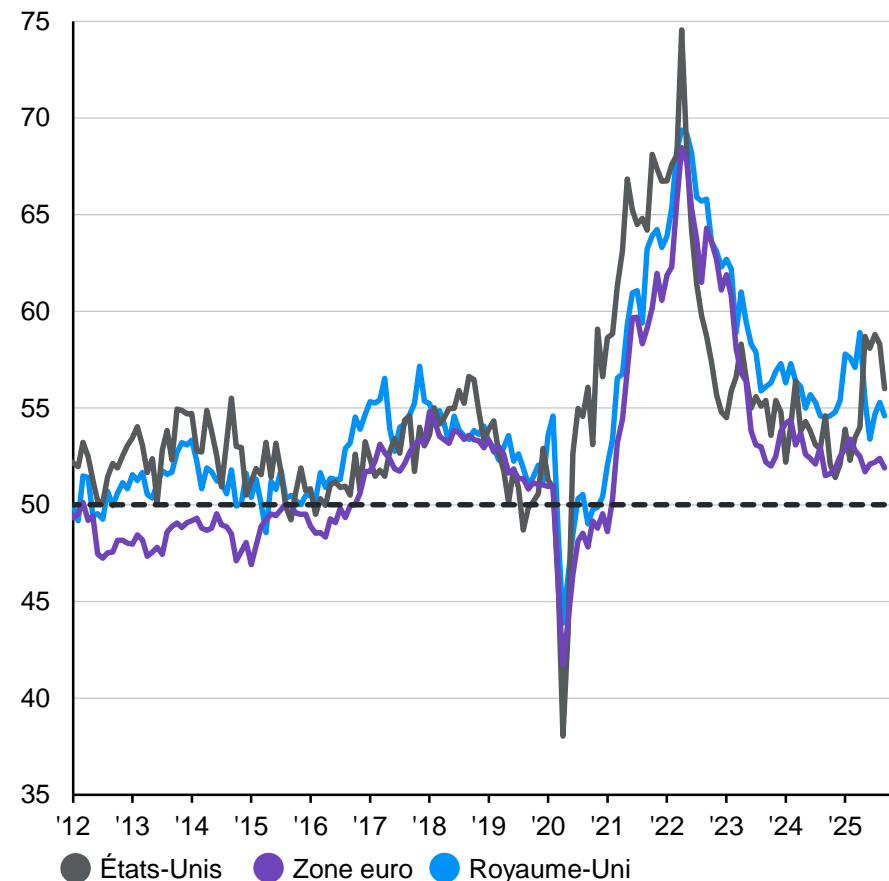
Indices des directeurs d'achat (PMI) : prix des intrants

Niveau de l'indice



Indices des directeurs d'achat (PMI) : prix à la production

Niveau de l'indice



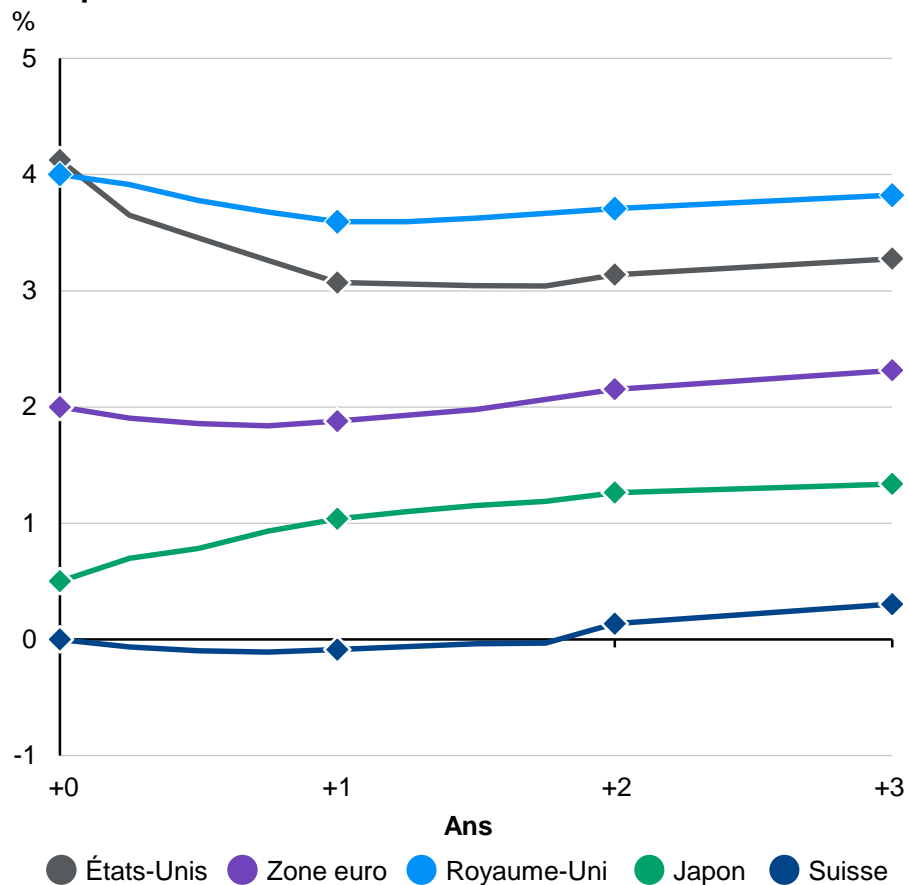
Source : (Tous les graphiques) Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les graphiques présentent le prix des intrants et à la production des indices PMI composites. Un indice PMI de 50 indique que les prix ne sont ni à la hausse ni à la baisse, tandis qu'un indice supérieur à 50 indique une hausse des prix. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Politique monétaire mondiale

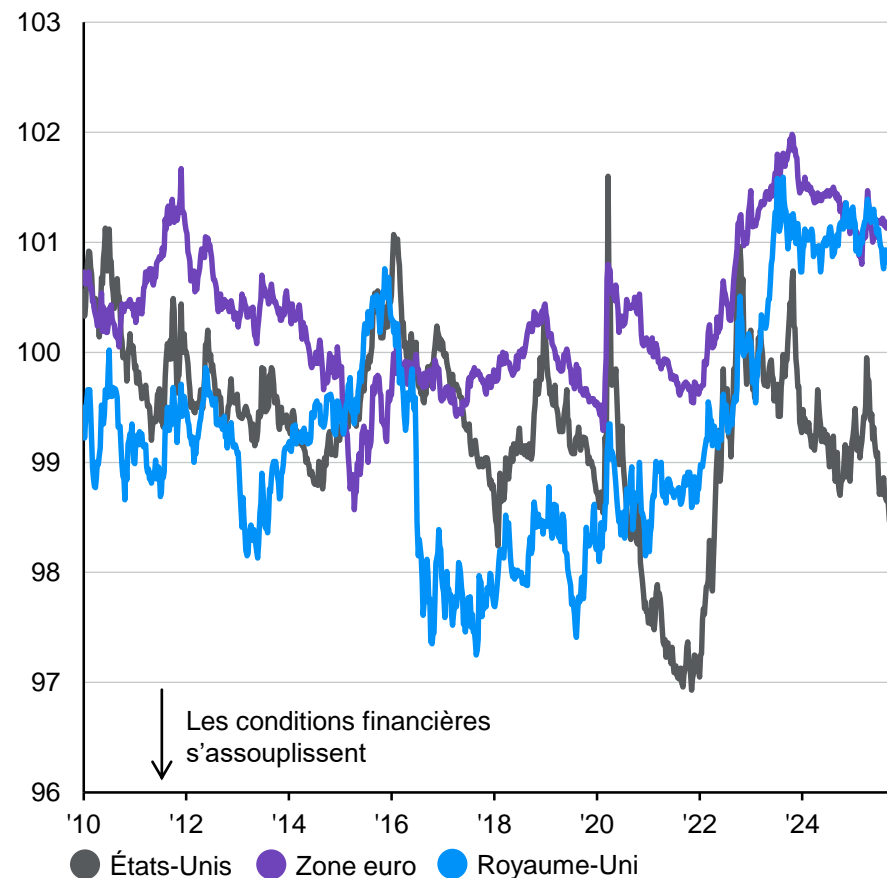
GTM EMEA 8

Anticipations du marché sur des taux directeurs des banques centrales



Conditions financières mondiales

Niveau de l'indice



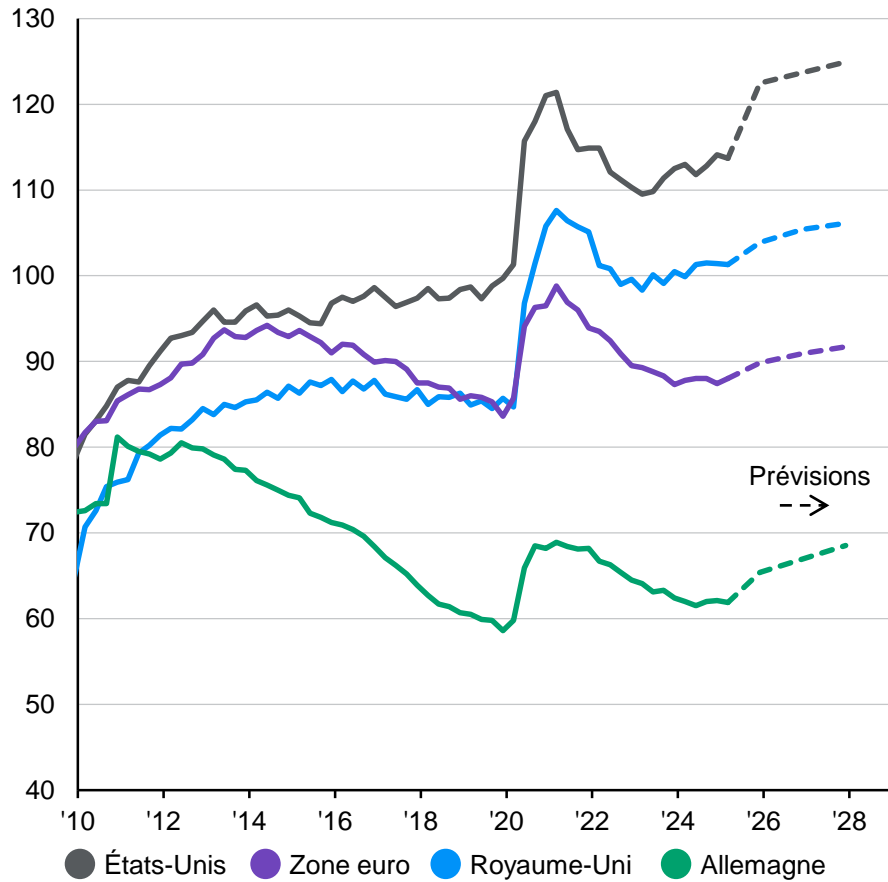


Politique budgétaire mondiale

GTM EMEA 9

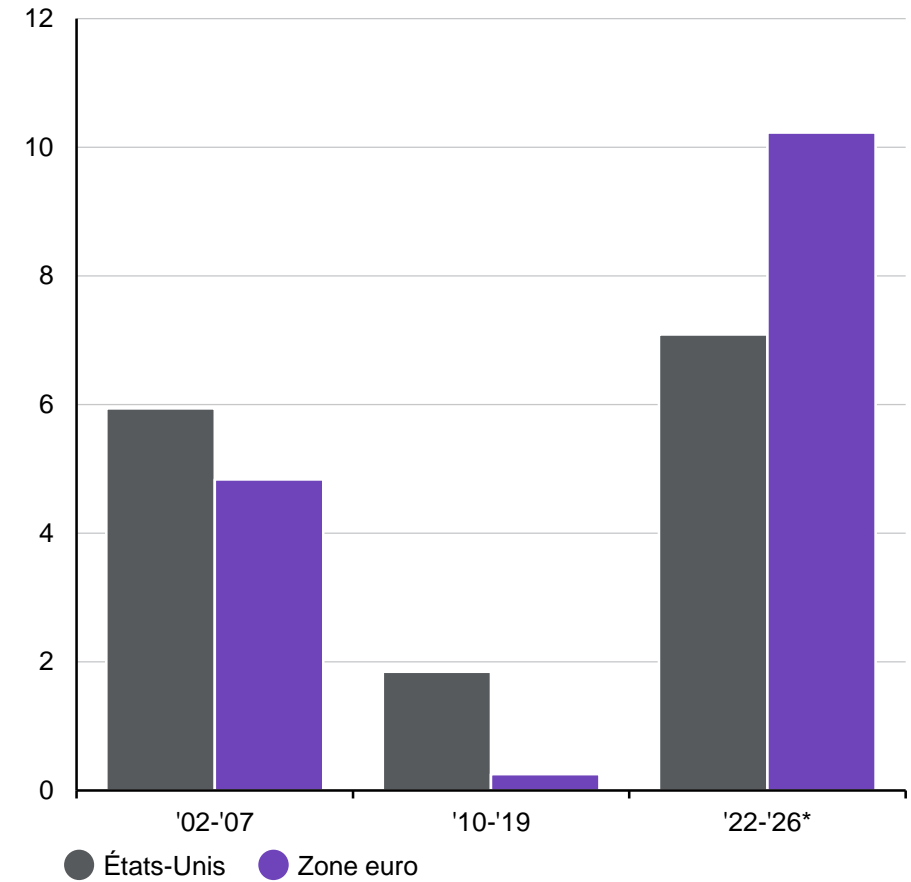
Dette publique

% du PIB nominal



Investissements publics

%, variation annualisée sur la période



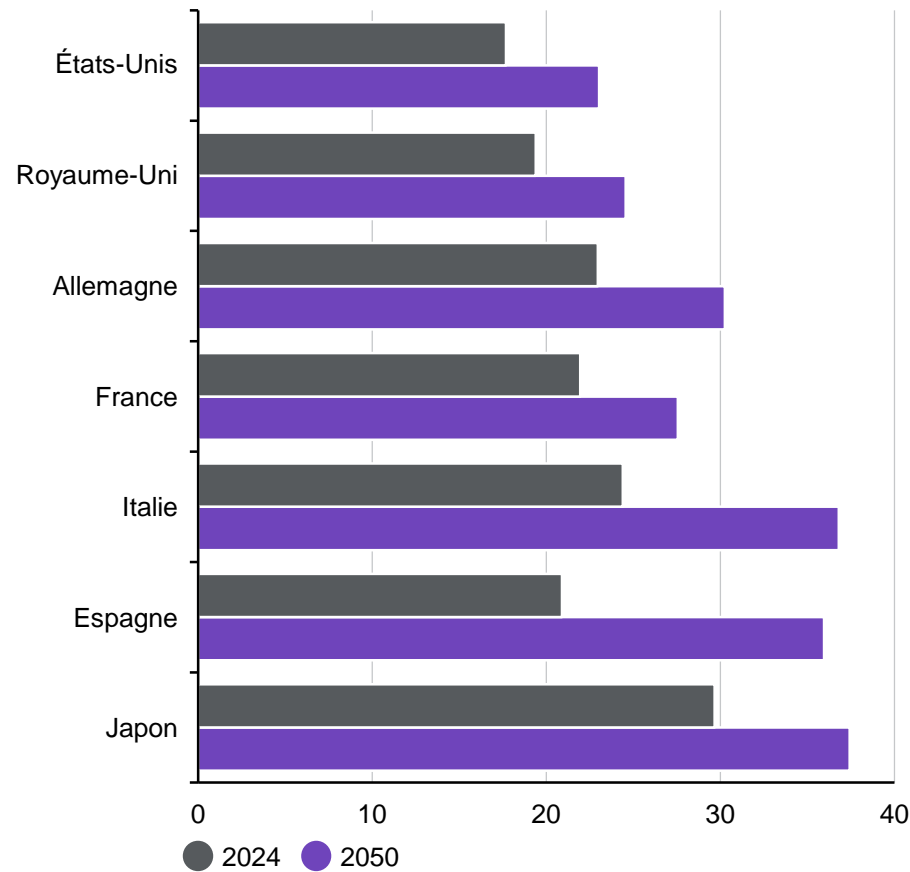
Source : (Graphique gauche) Banque des Règlements Internationaux, Eurostat, FMI, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La dette correspond à la dette brute à la valeur faciale. Les lignes en pointillés représentent les prévisions du FMI. (Graphique droit) OCDE, J.P. Morgan Asset Management. * Les données pour la période 2022-2026 incluent des prévisions de l'OCDE. La zone euro correspond à la moyenne pondérée du PIB de l'Allemagne, de l'Espagne, de la France et de l'Italie. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



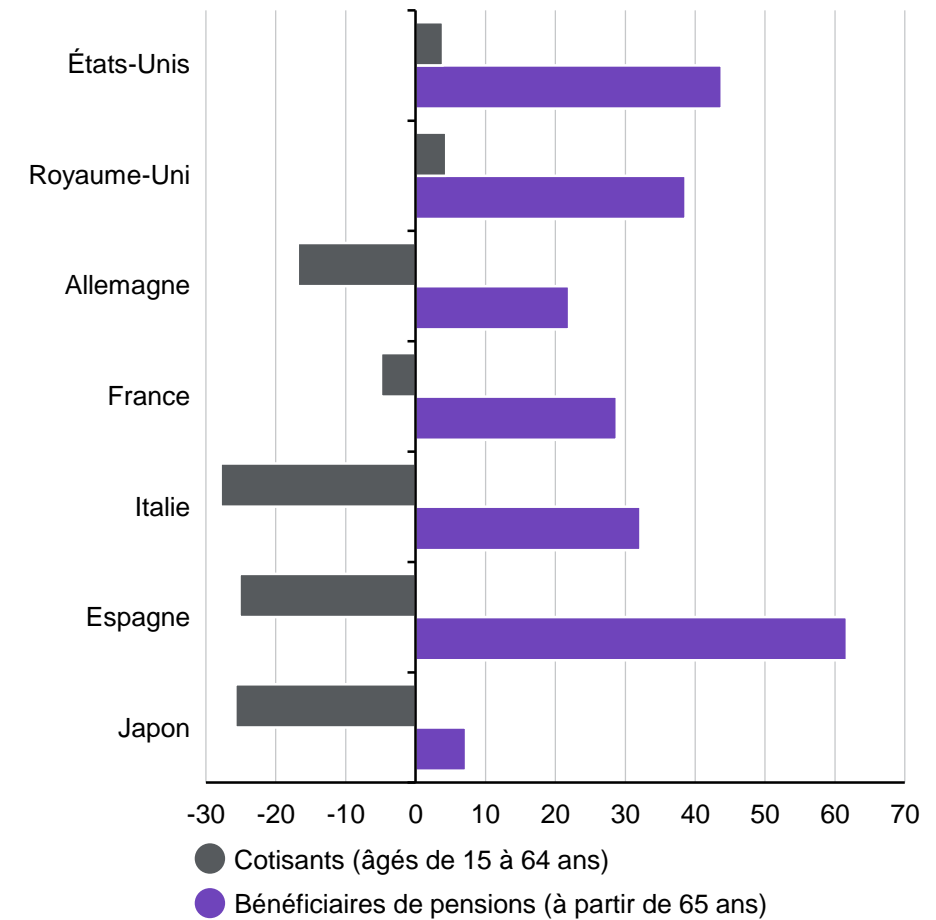
Pressions budgétaires mondiales

GTM EMEA 10

Part de la population âgée de 65 ans et plus
%



Variation de la population d'ici 2050
%



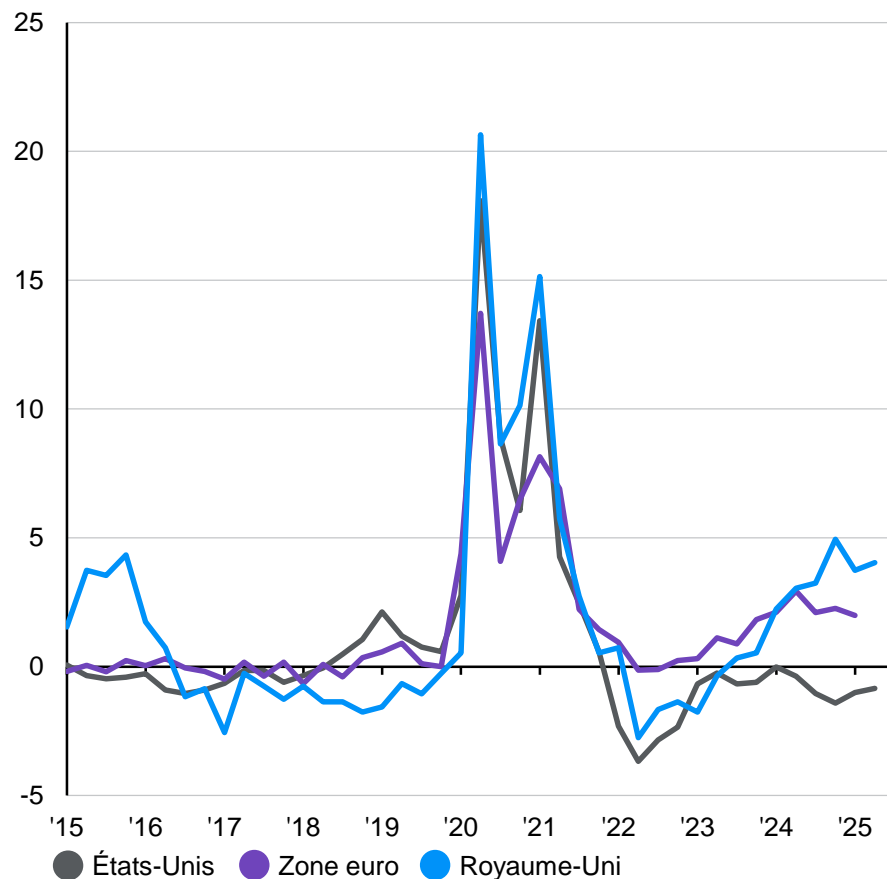


Bilans des consommateurs à travers le monde

GTM EMEA 11

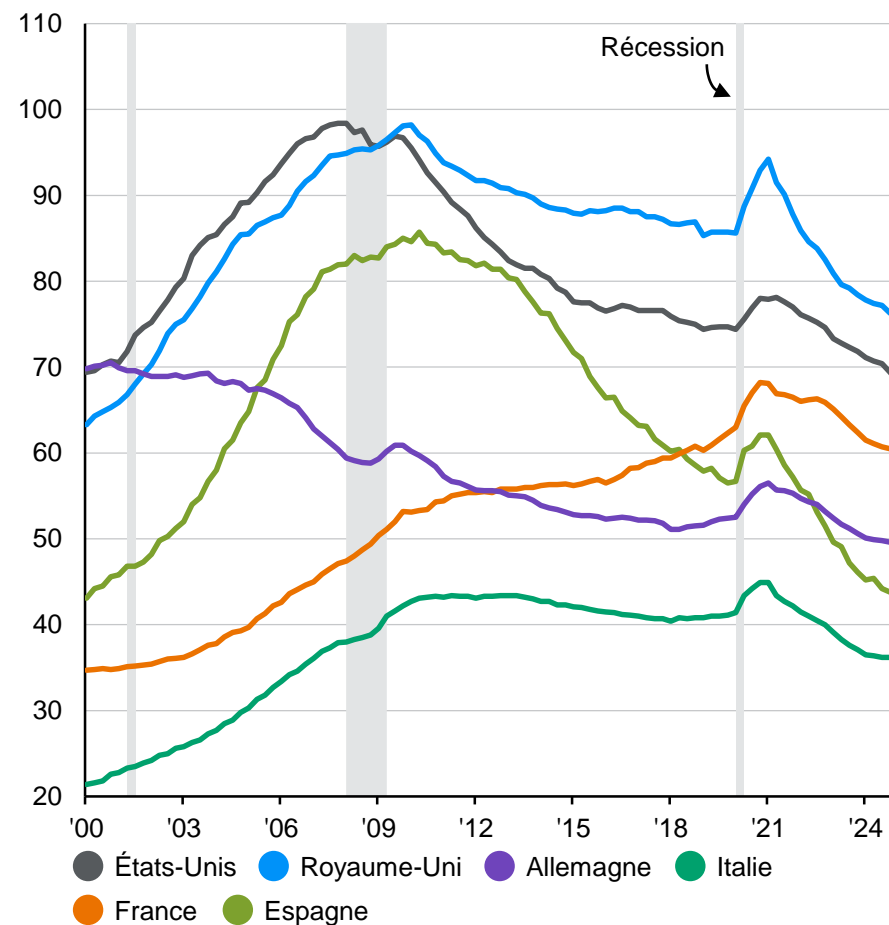
Taux d'épargne excédentaire

points de %, taux d'épargne par rapport à la moyenne de 2015-2019



Endettement des ménages

% du PIB nominal



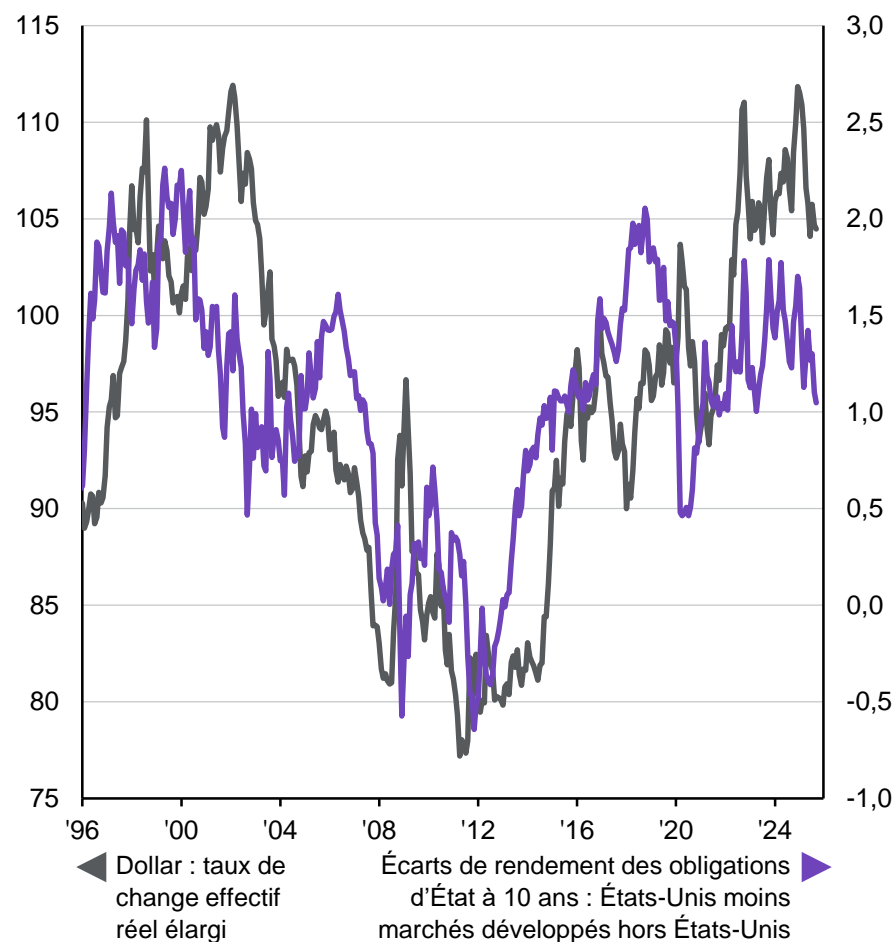


Dollar américain

GTM EMEA 12

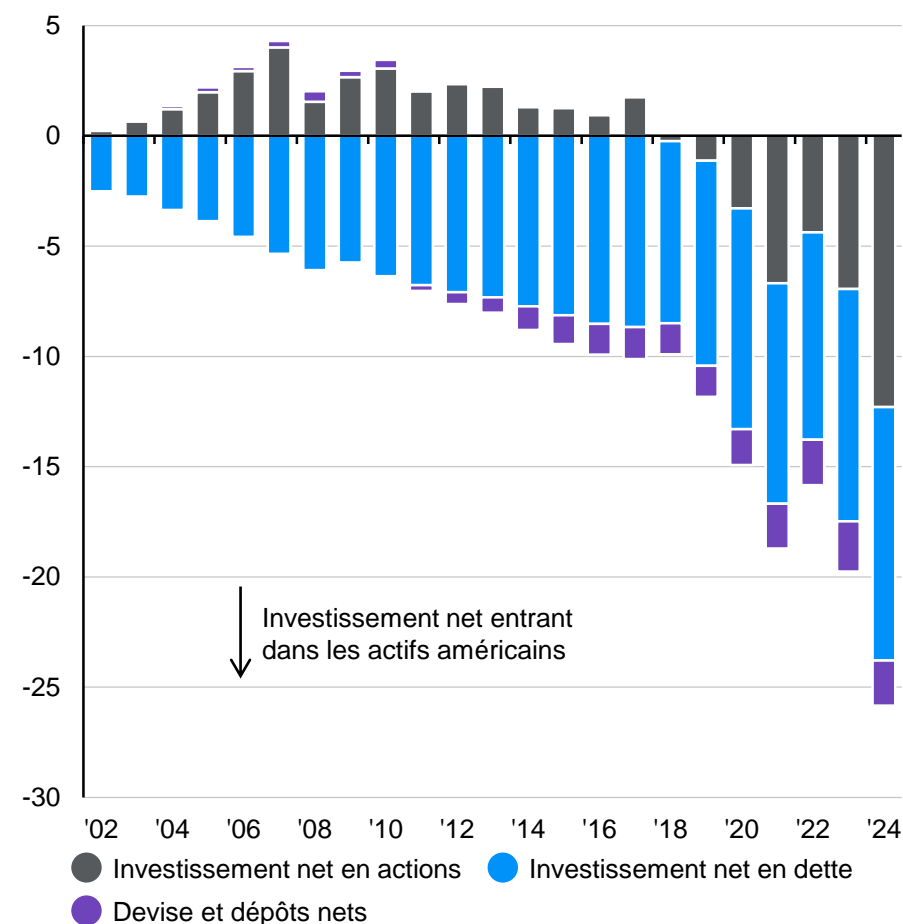
Dollar américain et écarts de taux d'intérêt

Niveau de l'indice (éch. de gauche) ; points de % (éch. de droite)



Position extérieure nette d'investissements des États-Unis

En milliers de milliards USD



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, Citi, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Pour les marchés développés, le rendement est la moyenne pondérée par le PIB des rendements des obligations d'État à 10 ans des pays suivants : Allemagne, Australie, Canada, France, Italie, Japon, Royaume-Uni et Suisse. (Graphique droit) BEA, Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Les investissements en actions et en dette comprennent des fonds. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

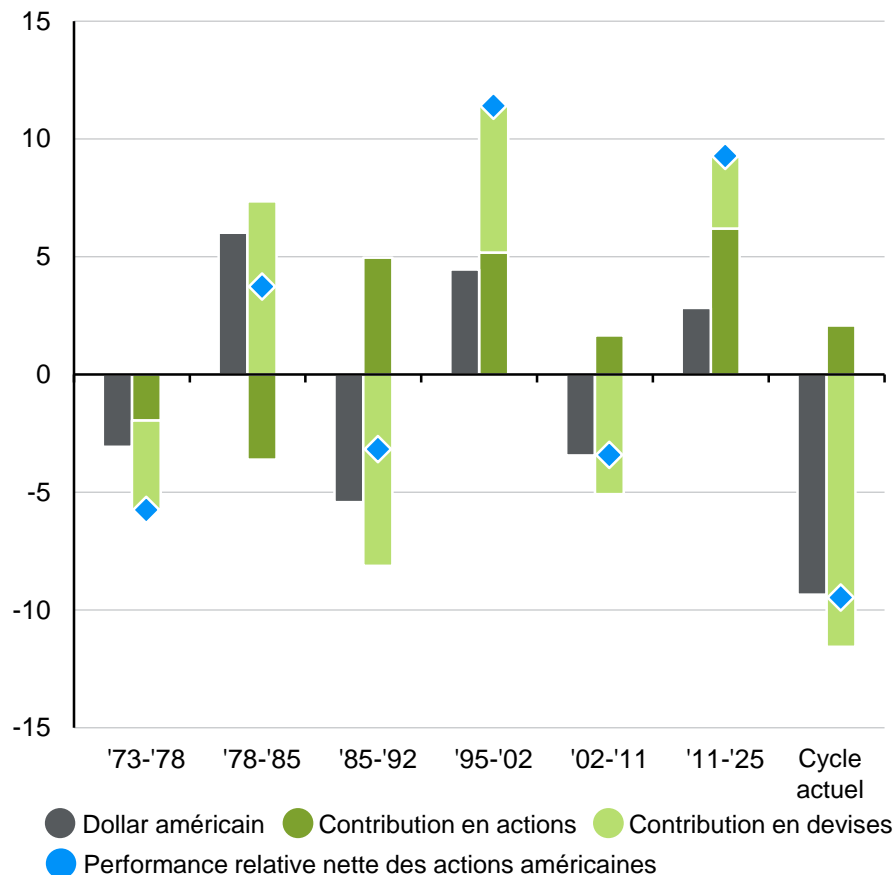


Cycles du dollar américain et coûts de couverture

GTM EMEA 13

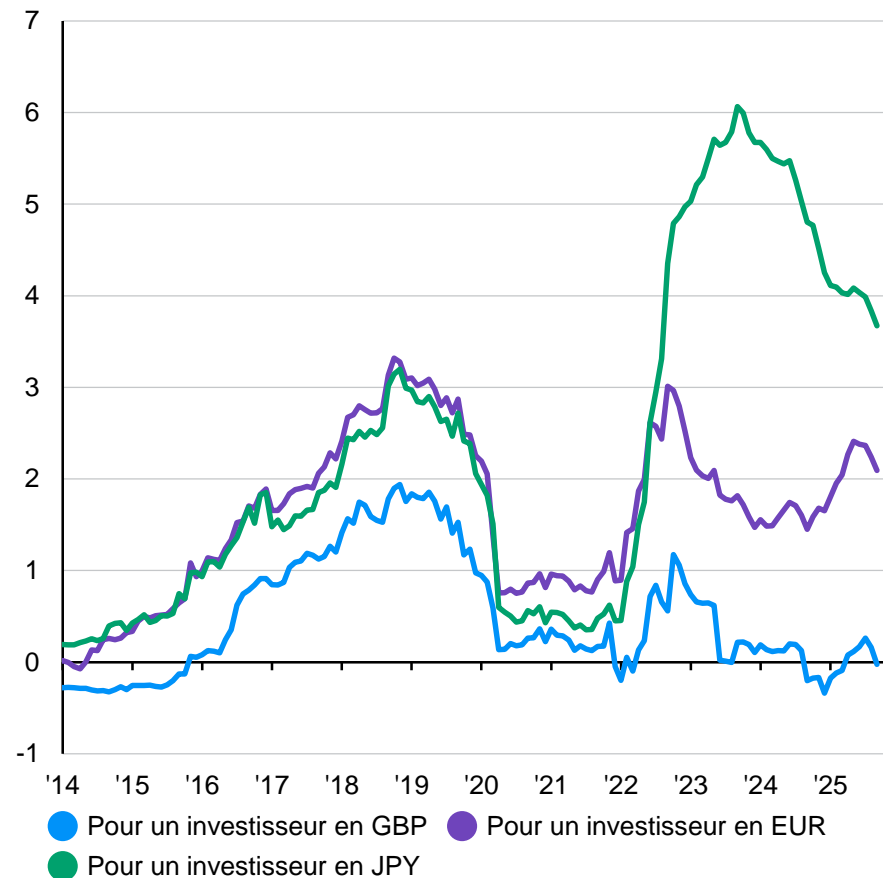
Cycles du dollar américain et performance relative des actions américaines

%, variation annualisée sur la période



Coût de couverture d'un investissement en dollars américains

points de %, annualisés



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, J.P. Morgan Securities Research, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Les cycles du dollar américain sont basés sur le taux de change effectif réel élargi. La performance relative des actions américaines correspond à la variation en pourcentage de l'indice MSCI USA par rapport à l'indice MSCI World ex-US. Le cycle actuel a commencé lorsque le dollar américain a atteint un pic en janvier 2025. (Graphique droit) Bloomberg, CME, ICE, J.P. Morgan Asset Management. Les coûts de couverture sont fondés sur les rendements à terme à trois mois de différentes devises. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



PIB et enquêtes de conjoncture aux États-Unis

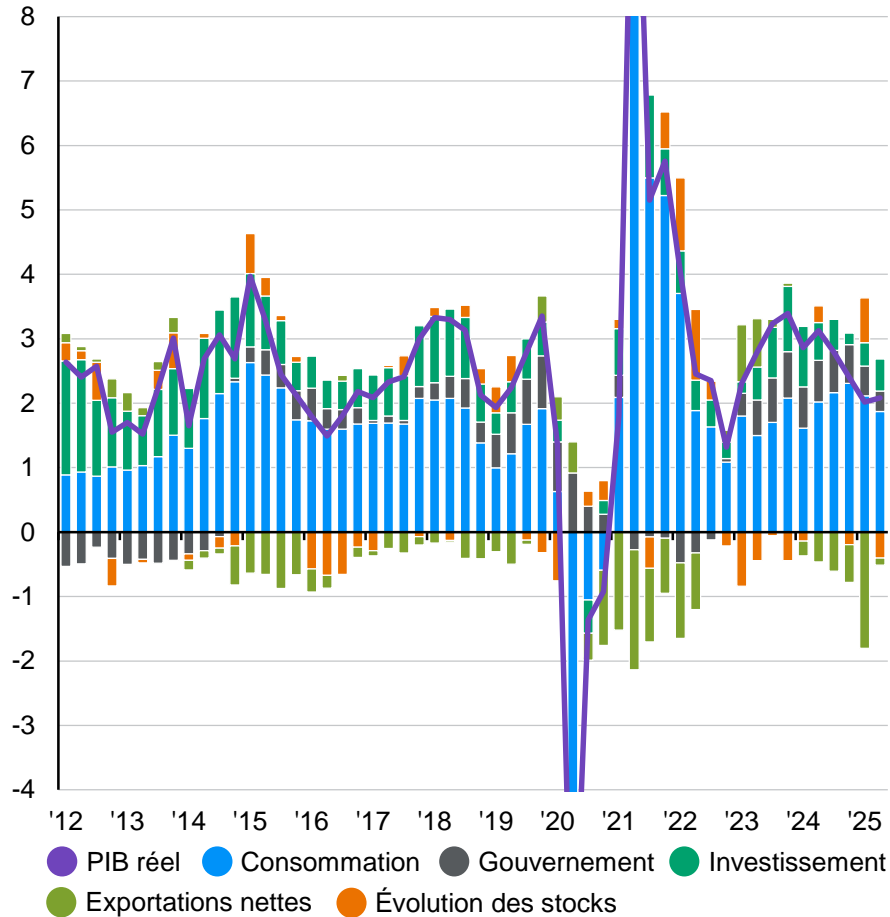
GTM

EMEA

14

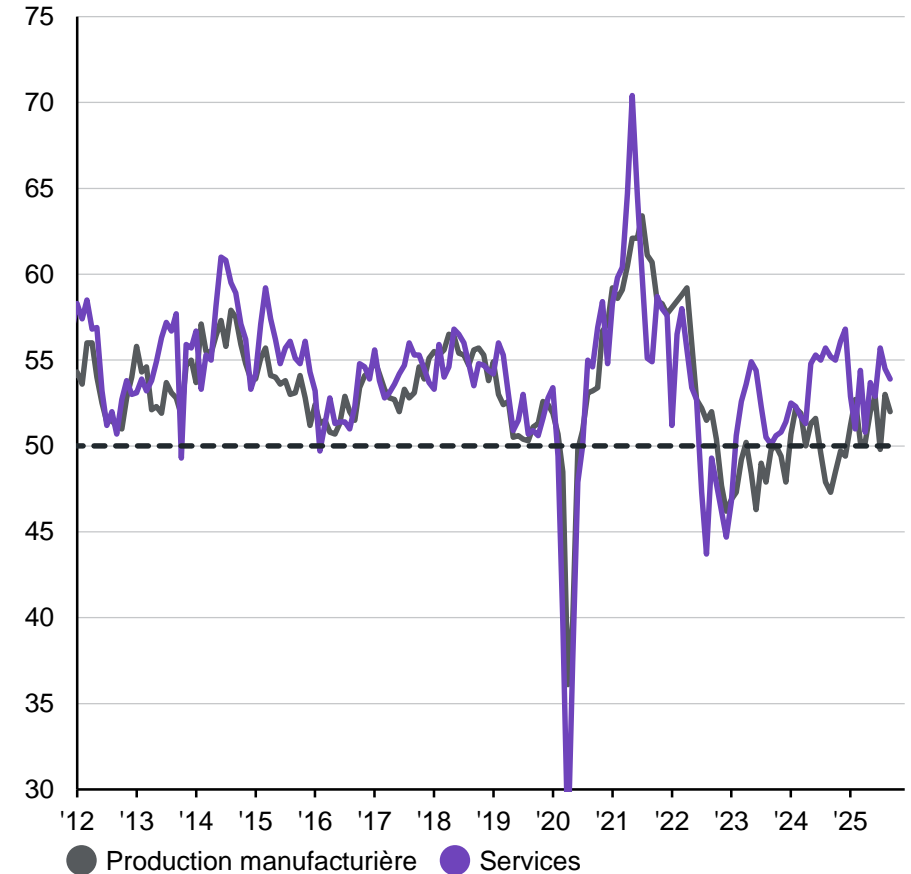
Contribution à la croissance du PIB réel des États-Unis

Variation en % (en glissement annuel)



Indices des directeurs d'achat (PMI) aux États-Unis

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) BEA, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Bloomberg, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Un indice PMI de 50 indique que l'activité économique n'est ni en phase d'expansion, ni de contraction et un résultat supérieur à 50 est synonyme d'expansion. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

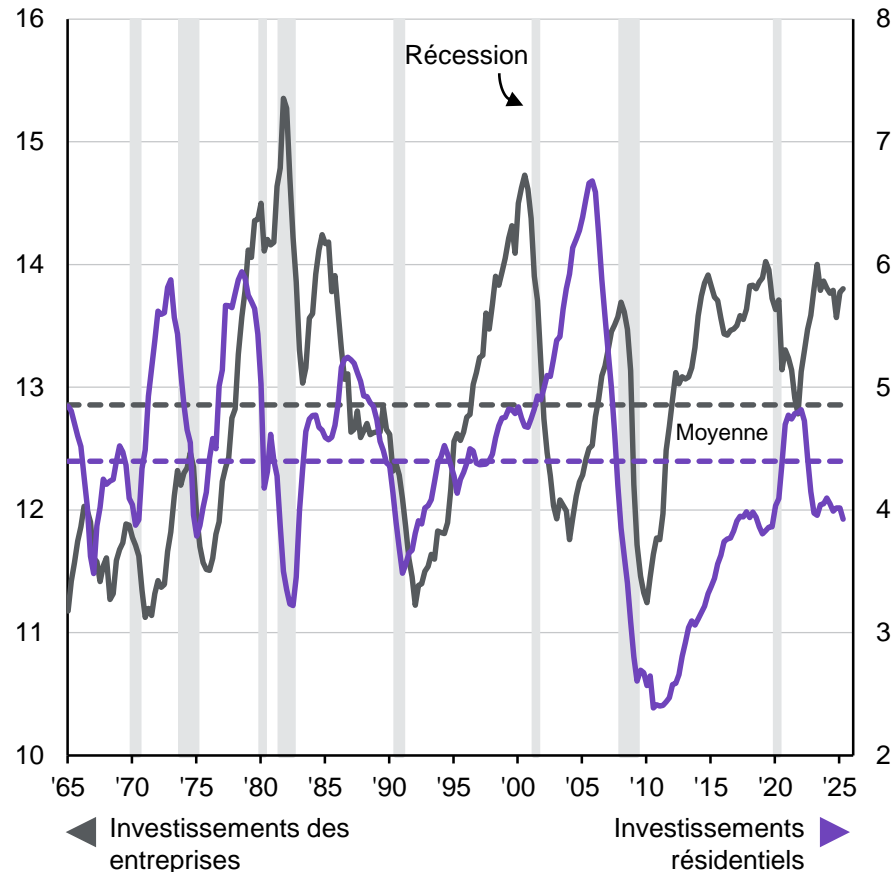


Investissements et production industrielle américains

GTM EMEA 15

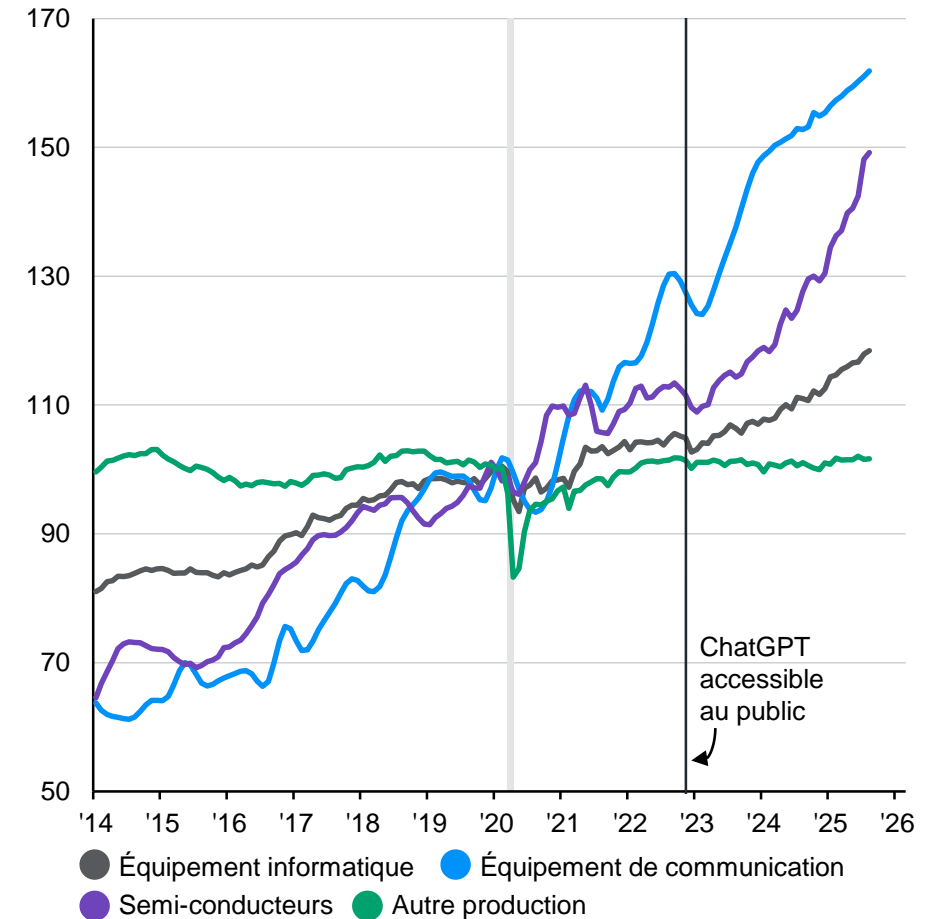
Investissements des entreprises et investissements résidentiels aux États-Unis

% du PIB nominal



Production industrielle américaine

Niveau de l'indice, recalculé en base 100 en janvier 2020



Source : (Graphique gauche) BEA, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) LSEG Datastream, Réserve fédérale, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de récession sont définies à partir des dates de cycles économiques du Bureau national de recherche économique (NBER) aux États-Unis. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

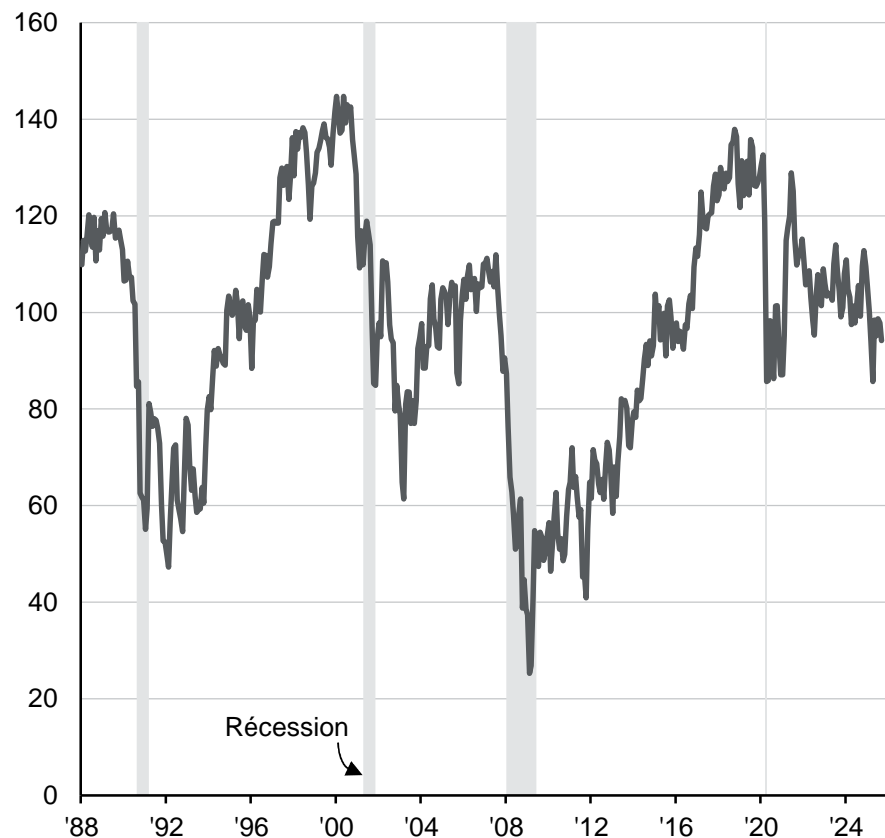


Consommation américaine

GTM EMEA 16

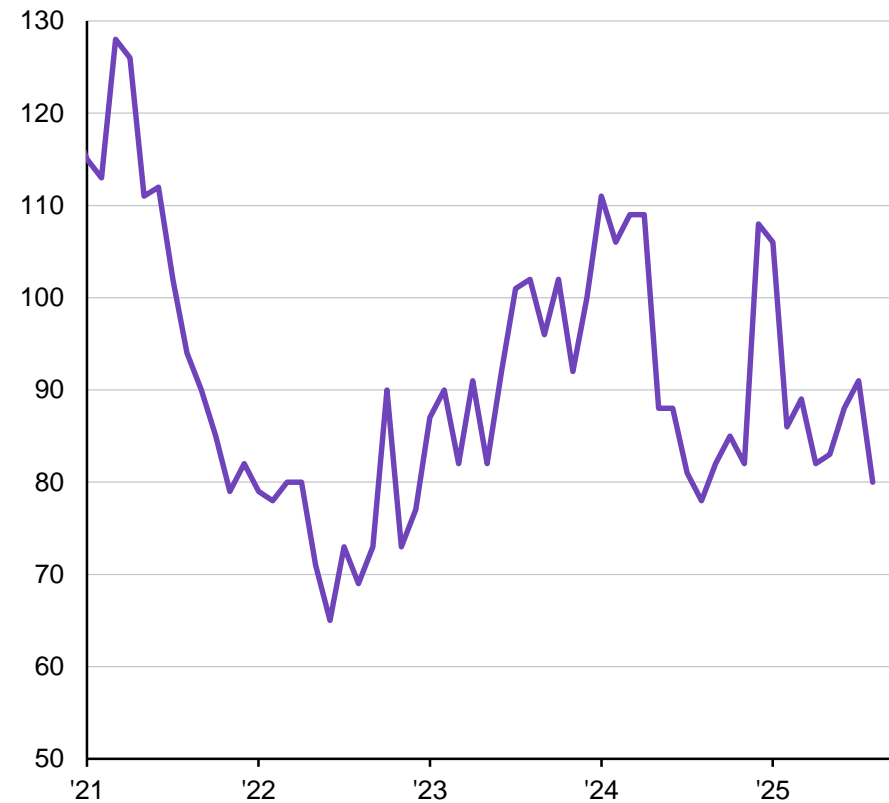
Confiance des ménages américains

Niveau de l'indice



Conditions d'achat de biens durables de consommation américains

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) Conference Board, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de récession sont définies à partir des dates de cycles économiques du Bureau national de recherche économique (NBER) aux États-Unis. (Graphique droit) Université du Michigan, J.P. Morgan Asset Management. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

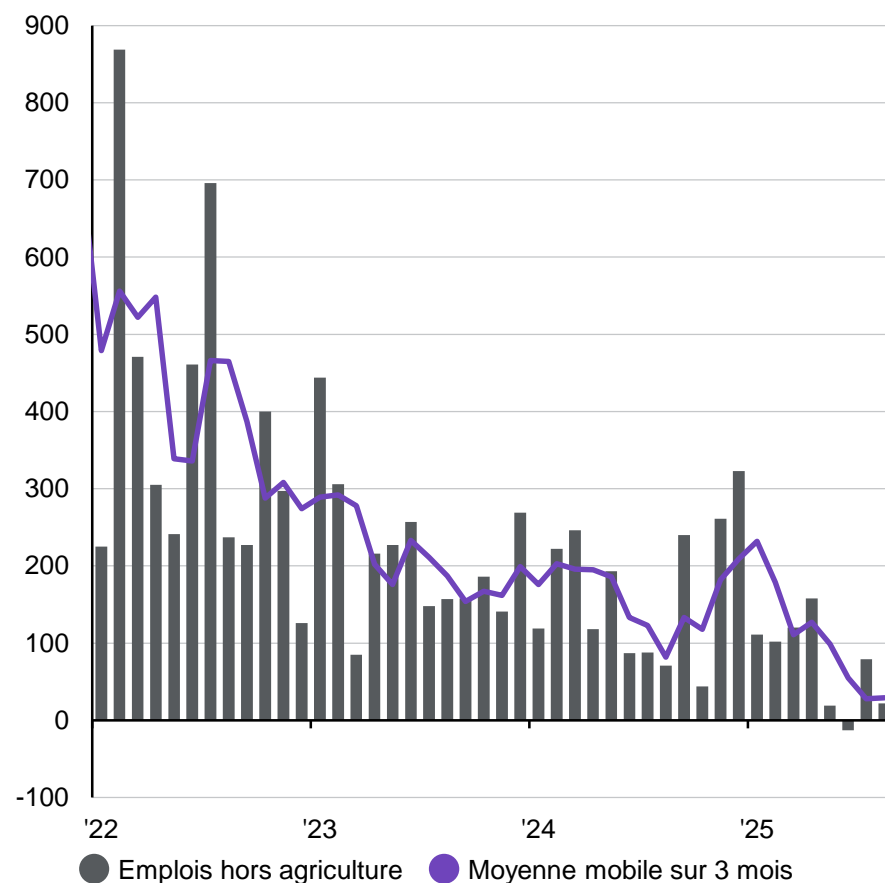


Demande et offre de main-d'œuvre aux États-Unis

GTM EMEA 17

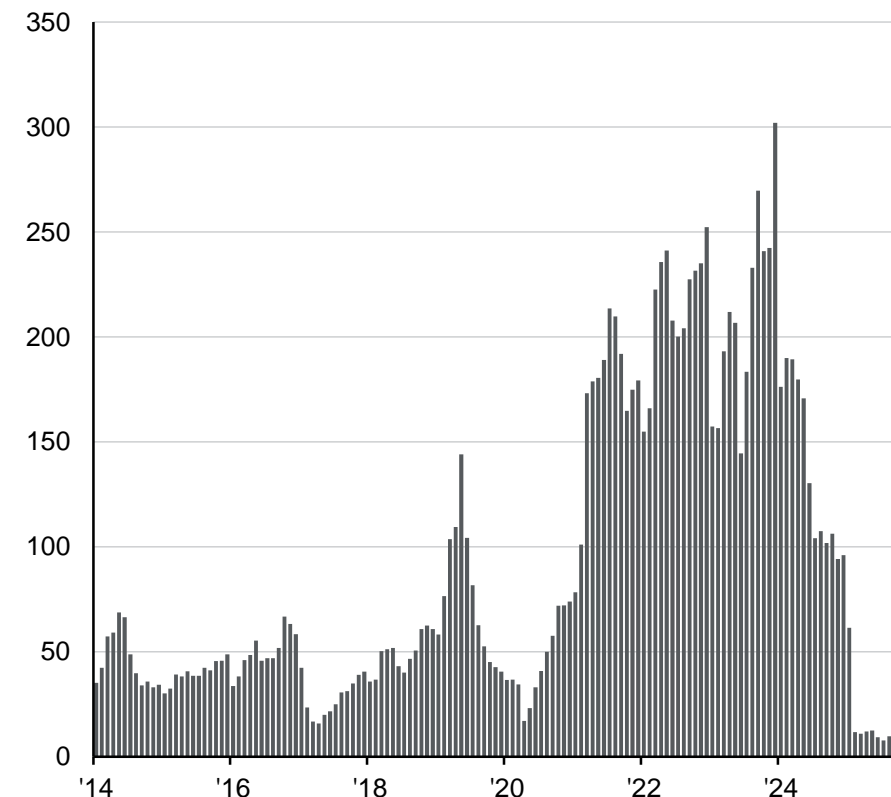
Emplois hors agriculture aux États-Unis

En milliers, variation absolue mensuelle



Interceptions à la frontière terrestre du sud-ouest des États-Unis

En milliers



Source : (Graphique gauche) BLS, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Haver Analytics, Service américain des douanes et de la protection des frontières, J.P. Morgan Asset Management. Les données relatives aux interceptions comprennent les personnes détenues pour présence illégale aux États-Unis, les personnes jugées non admissibles à un point d'entrée et les personnes expulsées pour des raisons de santé publique.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

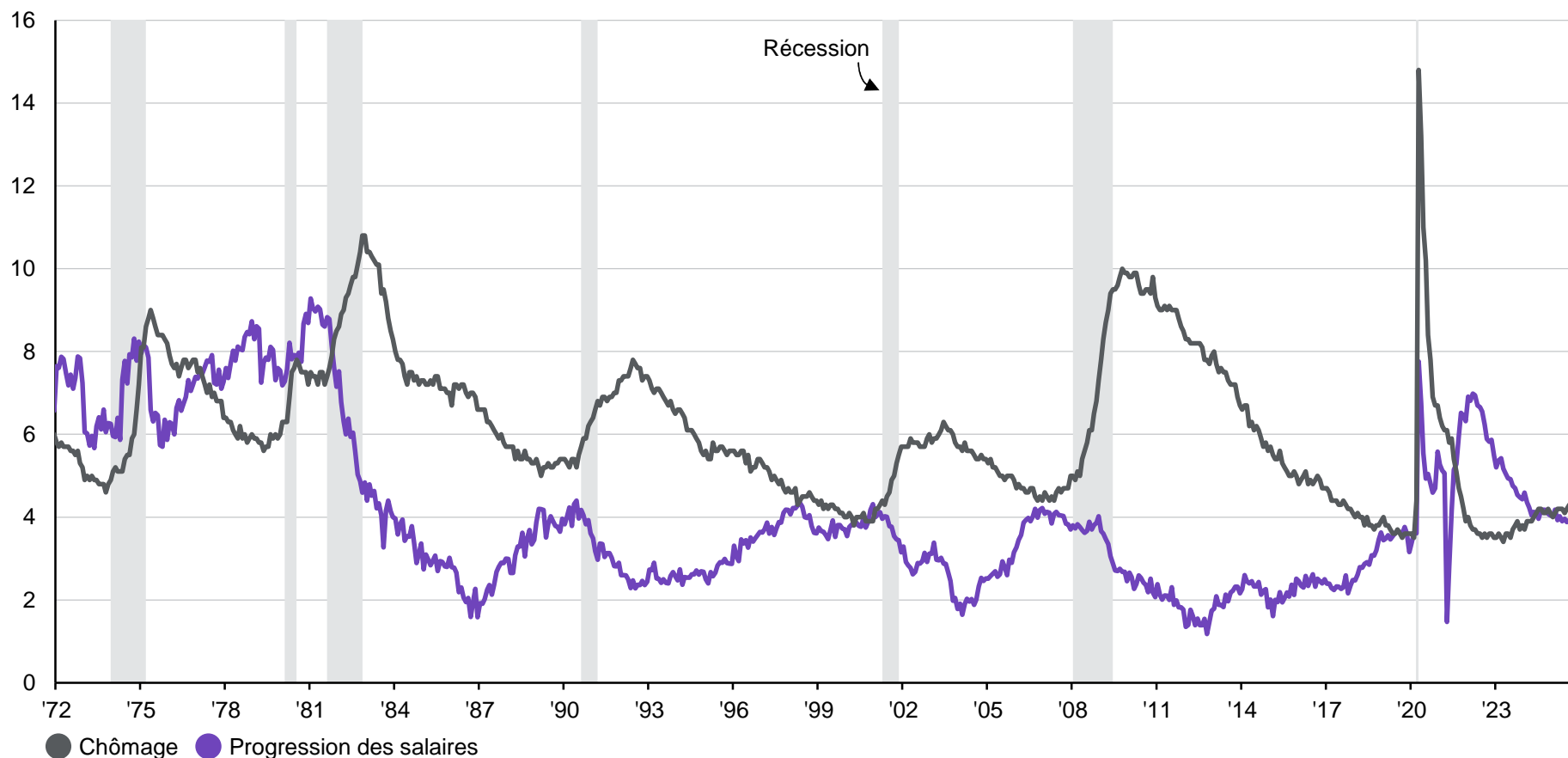


Dynamique du marché du travail américain

GTM EMEA 18

Chômage et progression des salaires aux États-Unis

Progression des salaires en %, évolution en glissement annuel



Source : BLS, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La progression des salaires est calculée selon la rémunération horaire moyenne des employés de production et des personnels non cadres. Les périodes de récession sont définies à partir des dates de cycles économiques du Bureau national de recherche économique (NBER) aux États-Unis. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

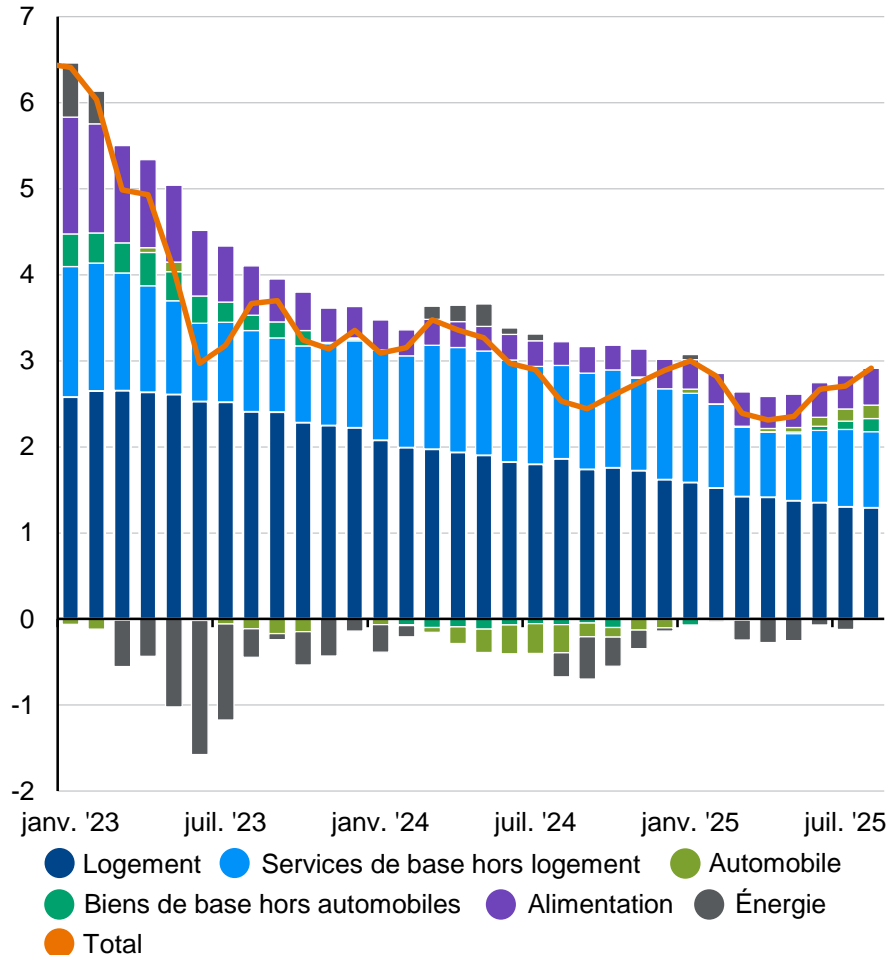


Inflation aux États-Unis

GTM EMEA 19

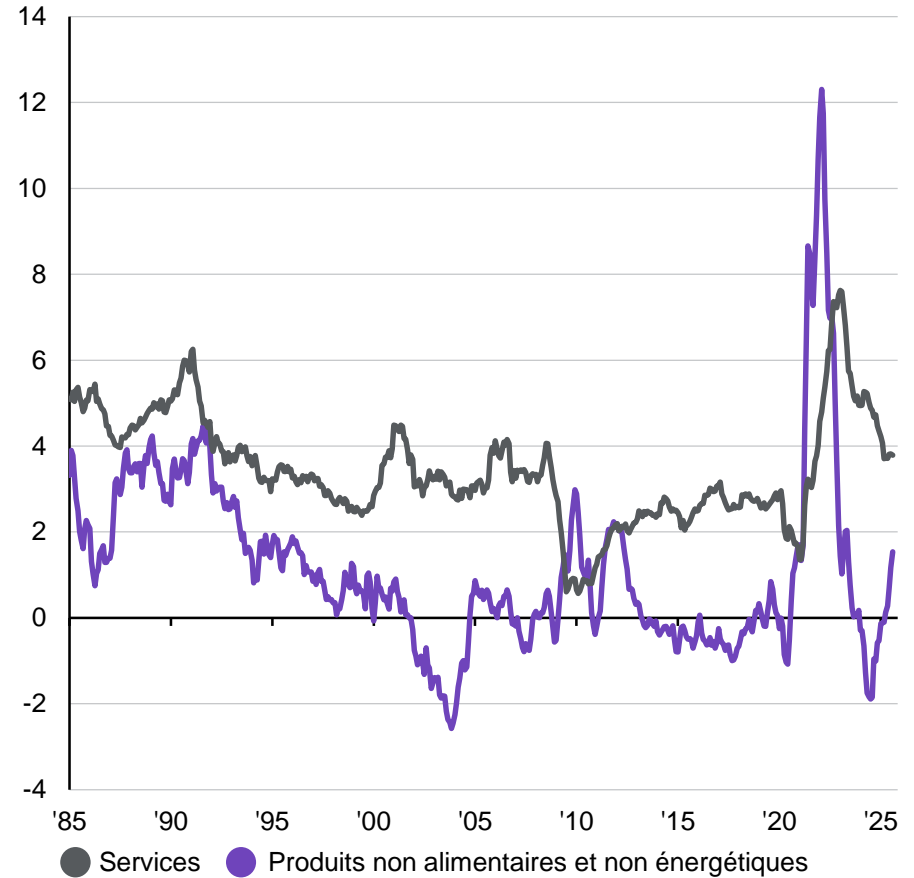
Décomposition de l'inflation globale aux États-Unis

Variation en % (en glissement annuel)



Inflation des biens et services aux États-Unis

Variation en % (en glissement annuel)

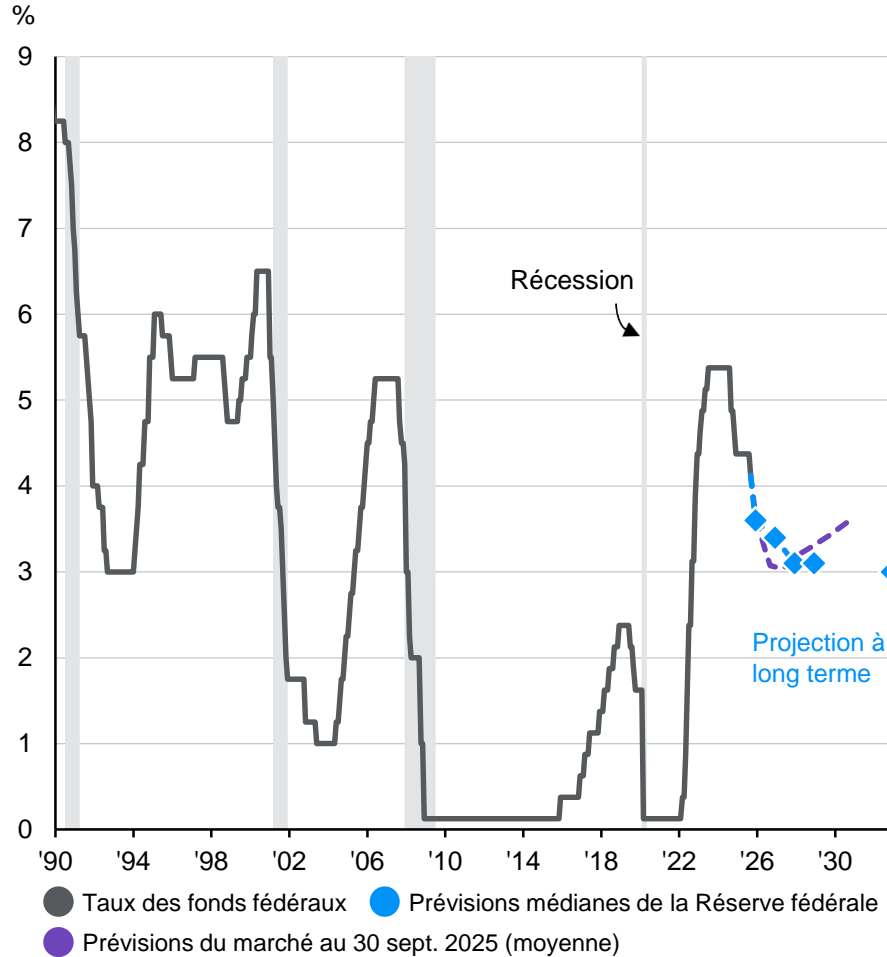




Politique de la Réserve fédérale américaine

GTM EMEA 20

Prévisions de taux directeurs des fonds fédéraux de la Fed



Taux hypothécaire fixe à 30 ans aux États-Unis



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, BLS, Réserve fédérale américaine, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions du marché sont calculées sur la base des contrats à terme sur swaps indexés à un jour (OIS - Overnight Interest Swaps). La projection à plus long terme représente l'évaluation médiane du comité du point de convergence anticipé des taux des fonds fédéraux en vertu de la politique monétaire appropriée et en l'absence de nouveaux chocs sur l'économie. Les périodes de récession sont définies à partir des dates de cycles économiques du Bureau national de recherche économique (NBER) aux États-Unis. (Graphique droit) LSEG Datastream, Mortgage Bankers Association of America, J.P. Morgan Asset Management. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

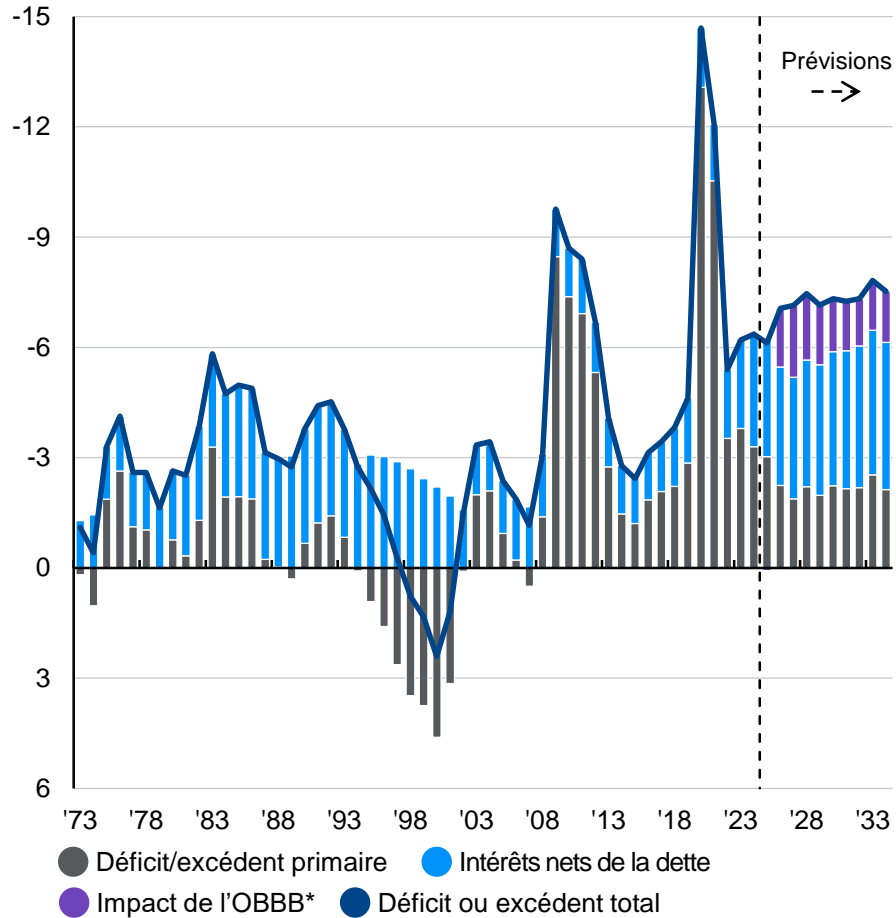


Politique fiscale américaine

GTM EMEA 21

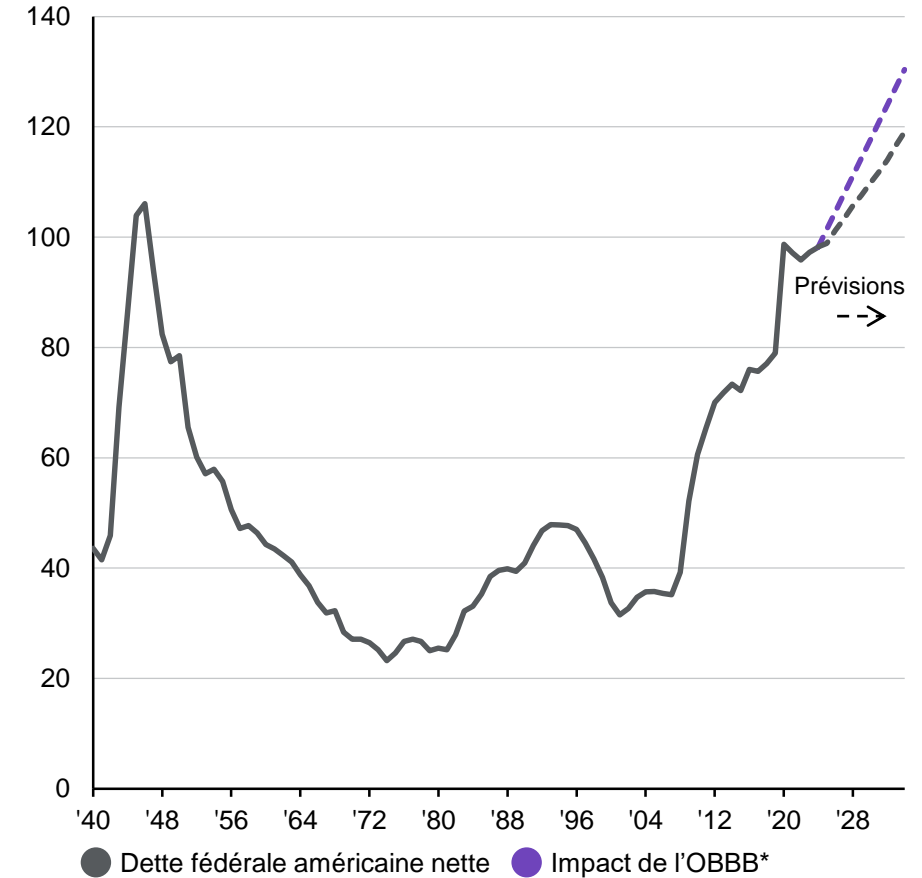
Composition du déficit fédéral américain

% du PIB



Dettes fédérales américaines nettes

% du PIB



Source : (Tous les graphiques) BEA, CBO, J.P. Morgan Asset Management. L'OBBA fait référence à One Big Beautiful Bill. *Suppose le caractère permanent des réductions d'impôt et des dispositions incitatives, et l'abandon des coupes budgétaires rétroactives. Les prévisions sont basées sur les dernières perspectives budgétaires et économiques du CBO. Les années indiquées sont des années fiscales. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

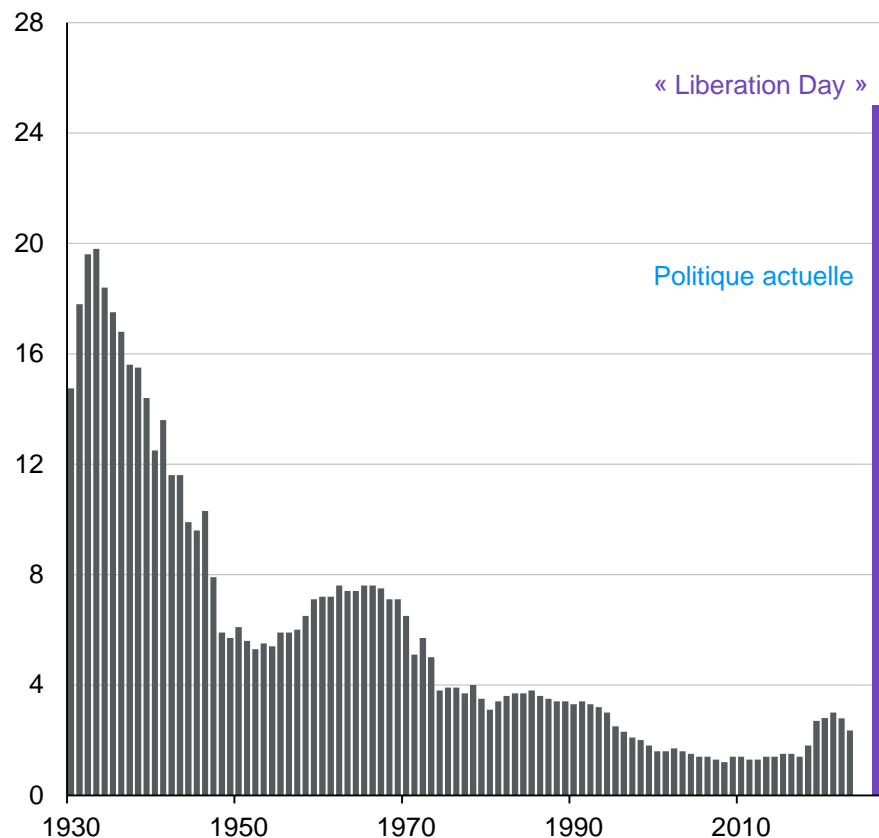


Commerce américain

GTM EMEA 22

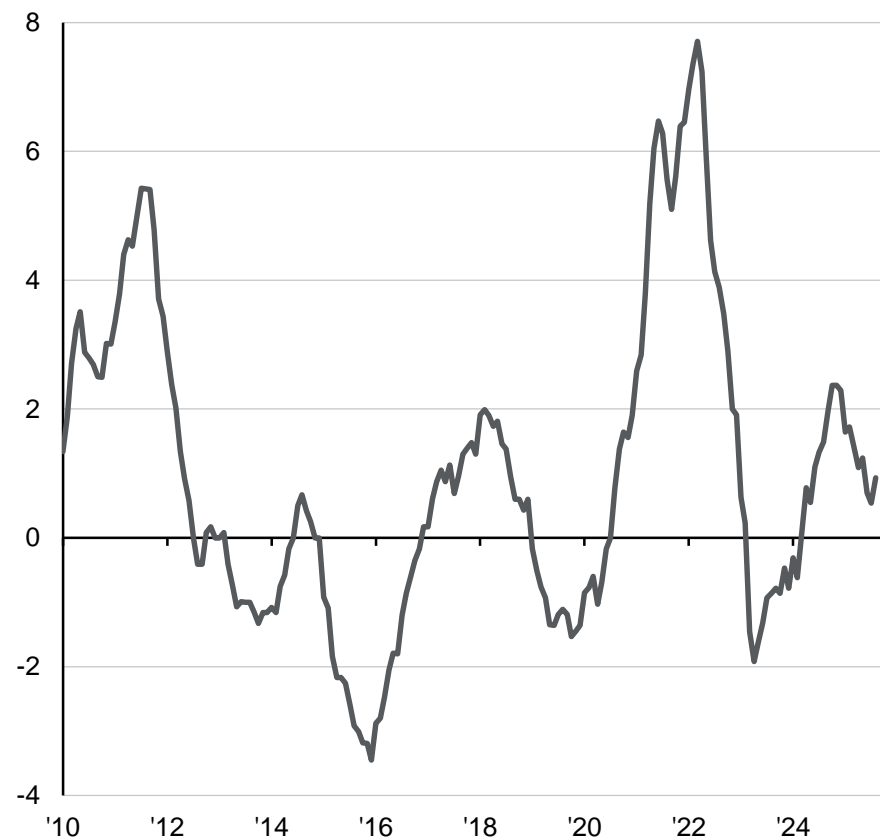
Taux effectif des droits de douane américains

%, droits de douane perçus en proportion de la valeur totale des importations



Prix à l'importation aux États-Unis : biens hors carburants

Variation en % (en glissement annuel)



Source : (Graphique gauche) Cato Institute, département du commerce des États-Unis, J.P. Morgan Asset Management. Les taux liés au « Liberation Day » et les taux directeurs en vigueur sont des estimations de J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) BLS, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Focus sur les États-Unis : impact net de la politique fiscale et relative aux droits de douane

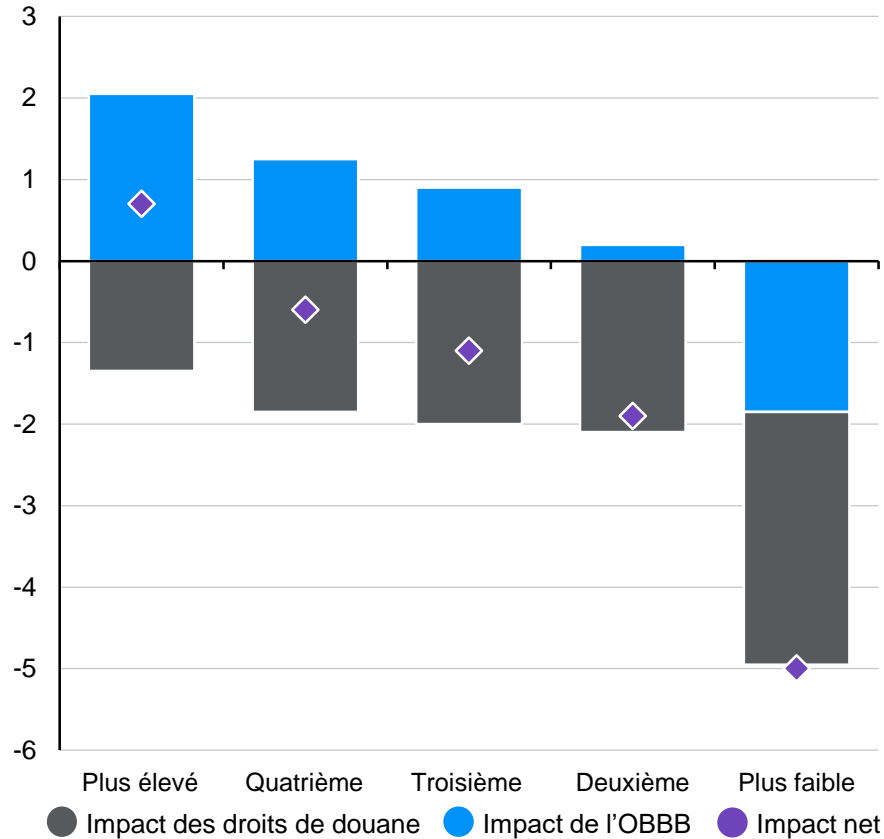
GTM

EMEA

23

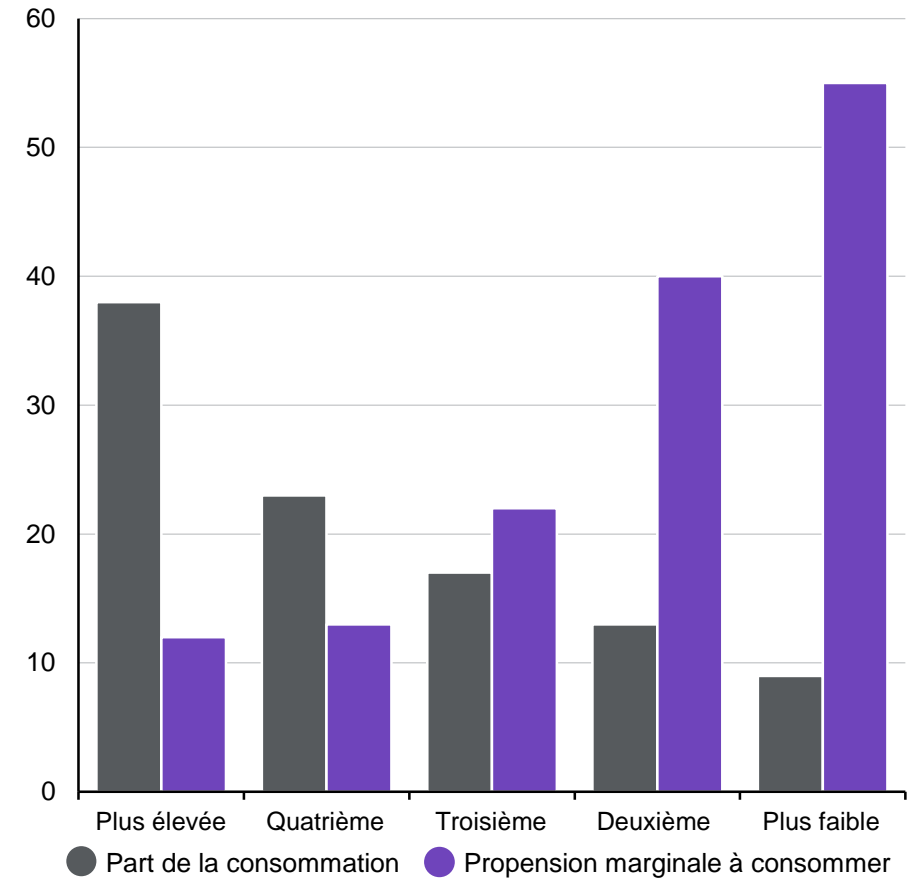
Impact fiscal et des droits de douane sur le revenu disponible par quintile de revenu

% de variation annuelle moyenne, 2026 à 2034



Consommation américaine par quintile de revenu

%



Source : (Graphique gauche) Yale Budget Lab, J.P. Morgan Asset Management. L'OBBB fait référence à One Big Beautiful Bill. Le graphique montre l'impact net de l'OBBB et des droits de douane américains en vigueur au 7 août. (Graphique droit) BLS, Wharton Business School, J.P. Morgan Asset Management. La propension marginale à consommer indique la part moyenne de chaque dollar supplémentaire de revenu dépensé plutôt qu'économisé.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

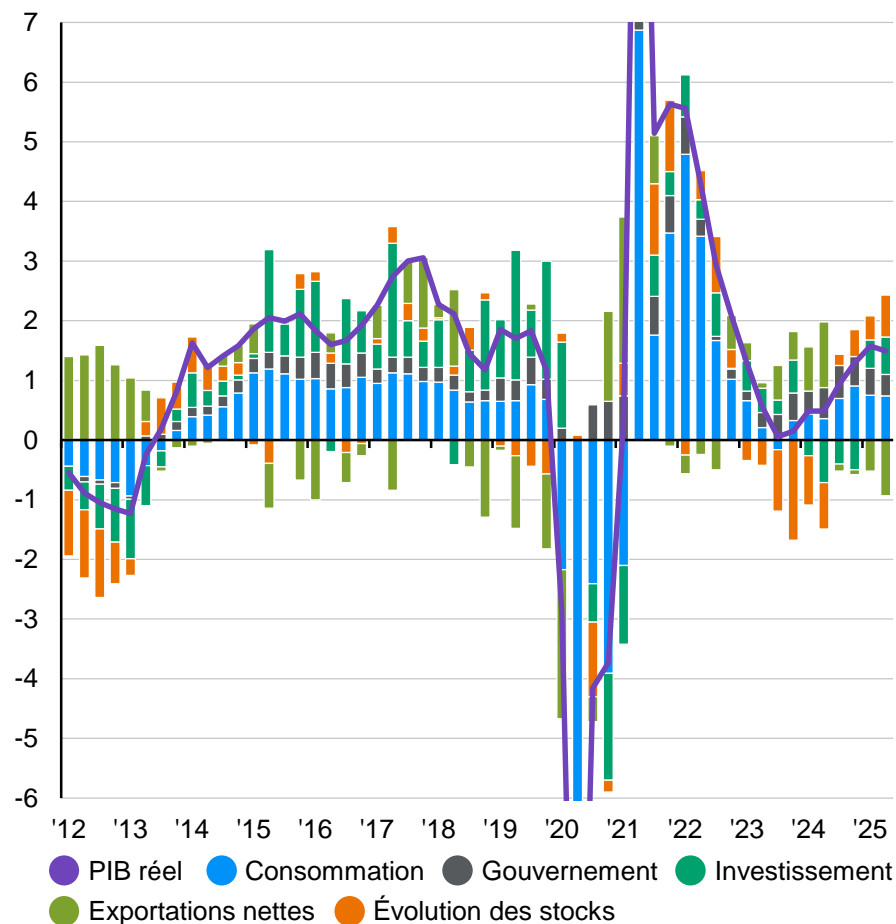


PIB et enquêtes de conjoncture dans la zone euro

GTM EMEA 24

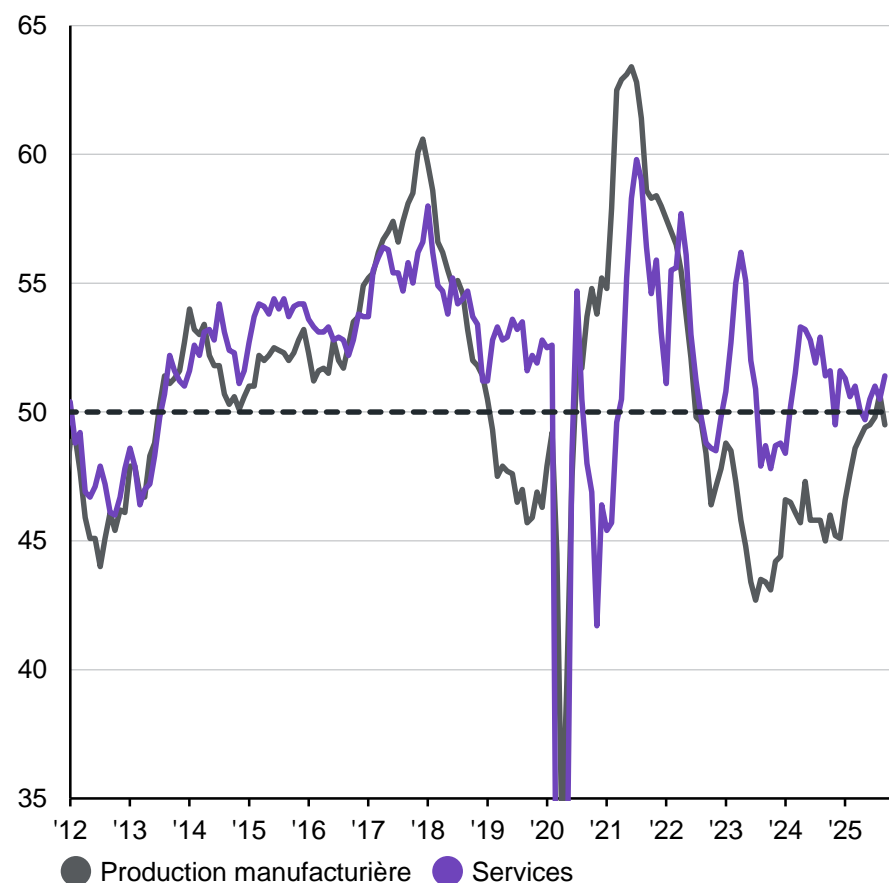
Contribution à la croissance du PIB réel de la zone euro

Variation en % (en glissement annuel)



Indices des directeurs d'achat (PMI) de la zone euro

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) Eurostat, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Un indice PMI de 50 indique que l'activité économique n'est ni en phase d'expansion, ni de contraction et un résultat supérieur à 50 est synonyme d'expansion. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Études par secteur d'activité et des investissements dans la zone euro

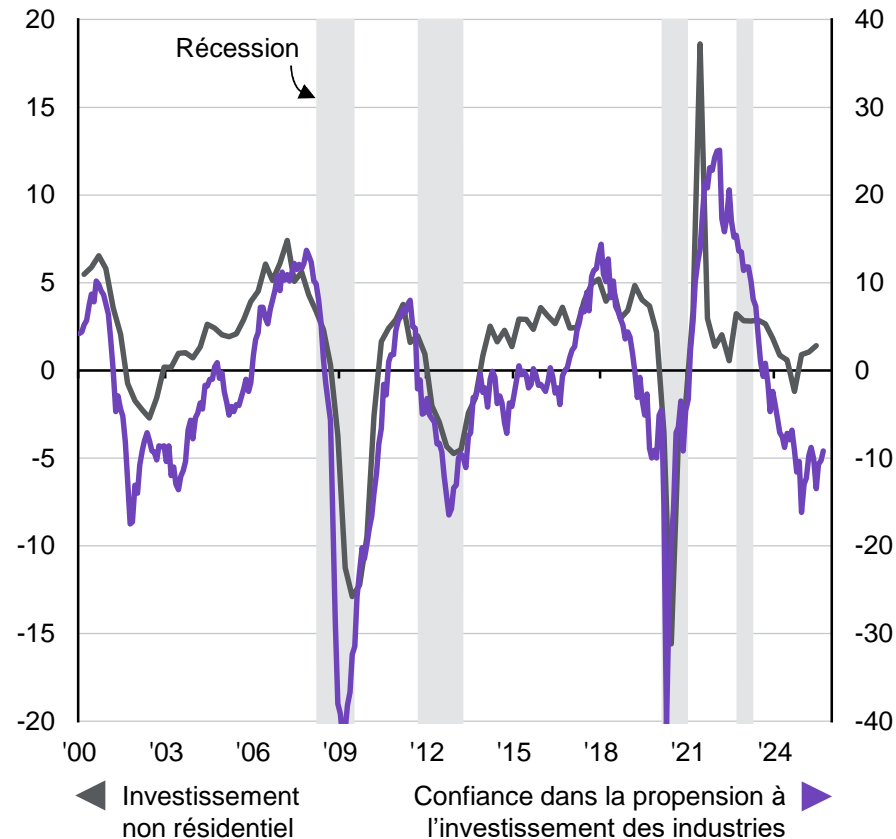
GTM

EMEA

25

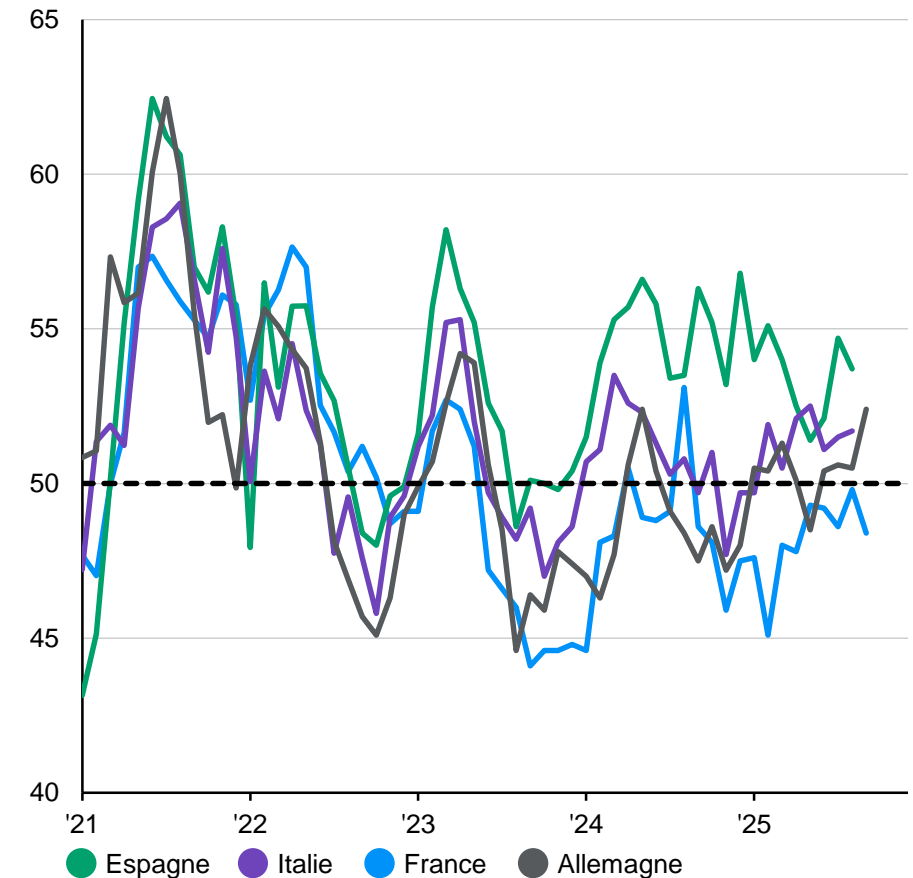
Investissements réels de la zone euro et propension à l'investissement

Évolution en glissement annuel exprimée en % (éch. de gauche) ; niveau de l'indice (éch. de droite)



Indices composites des directeurs d'achat de la zone euro

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) Eurostat, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'investissement non résidentiel est indiqué en termes réels et comprend les investissements publics et privés. (Graphique droit) Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Un indice PMI de 50 indique que l'activité économique n'est ni en phase d'expansion, ni de contraction et un résultat supérieur à 50 est synonyme d'expansion. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



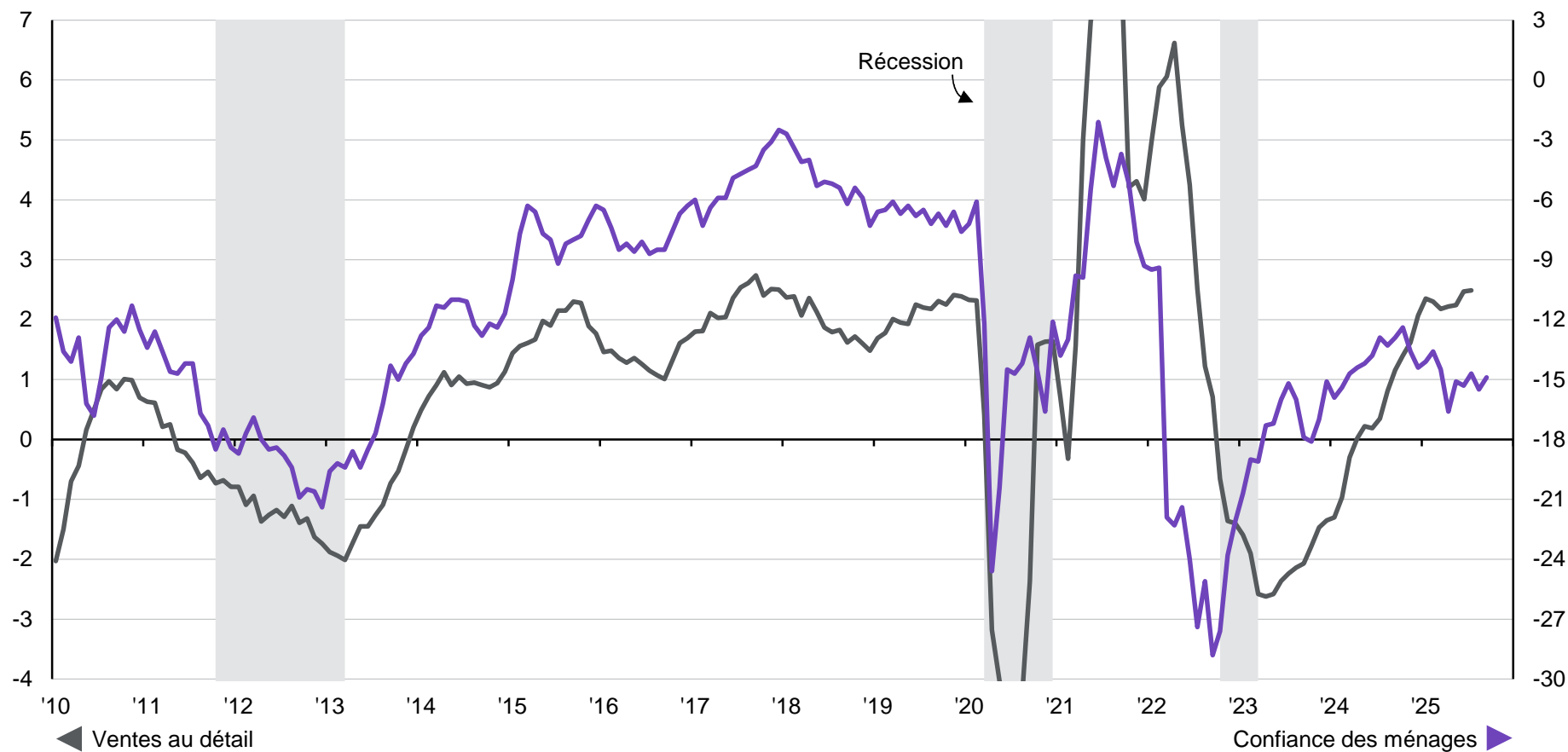
Consommation dans la zone euro

GTM EMEA 26

Économie mondiale

Ventes au détail et confiance des consommateurs dans la zone euro

Variation en % (en glissement annuel), moyenne mobile sur six mois (échelle gauche) ; niveau de l'indice (échelle droite)



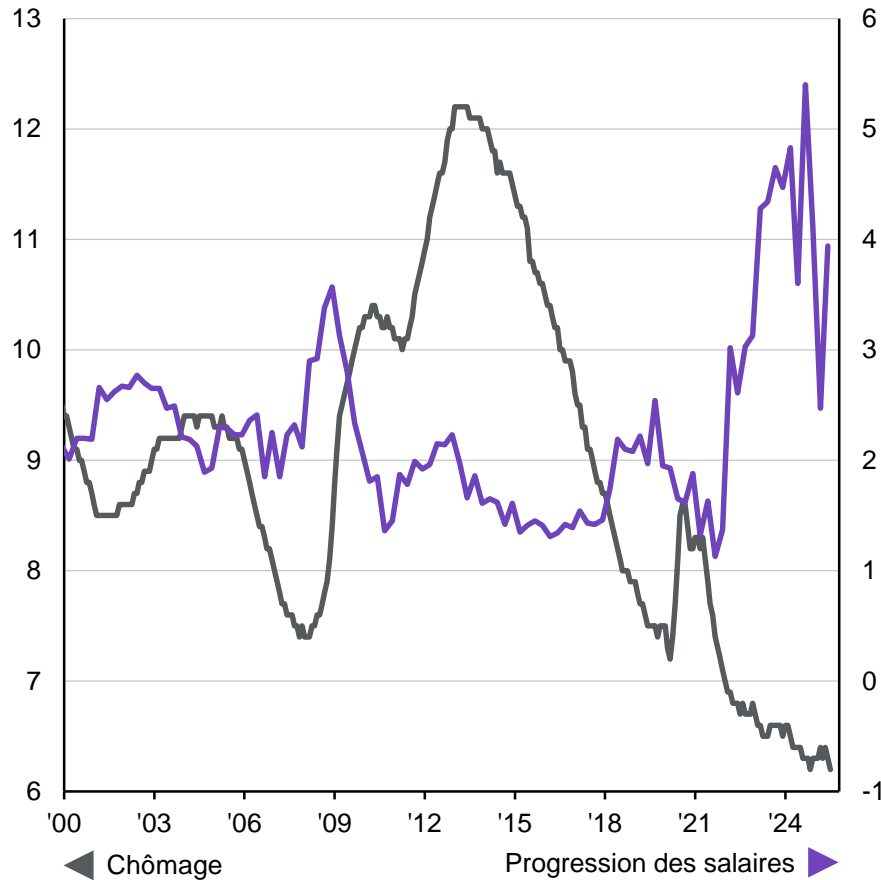


Marché du travail de la zone euro

GTM EMEA 27

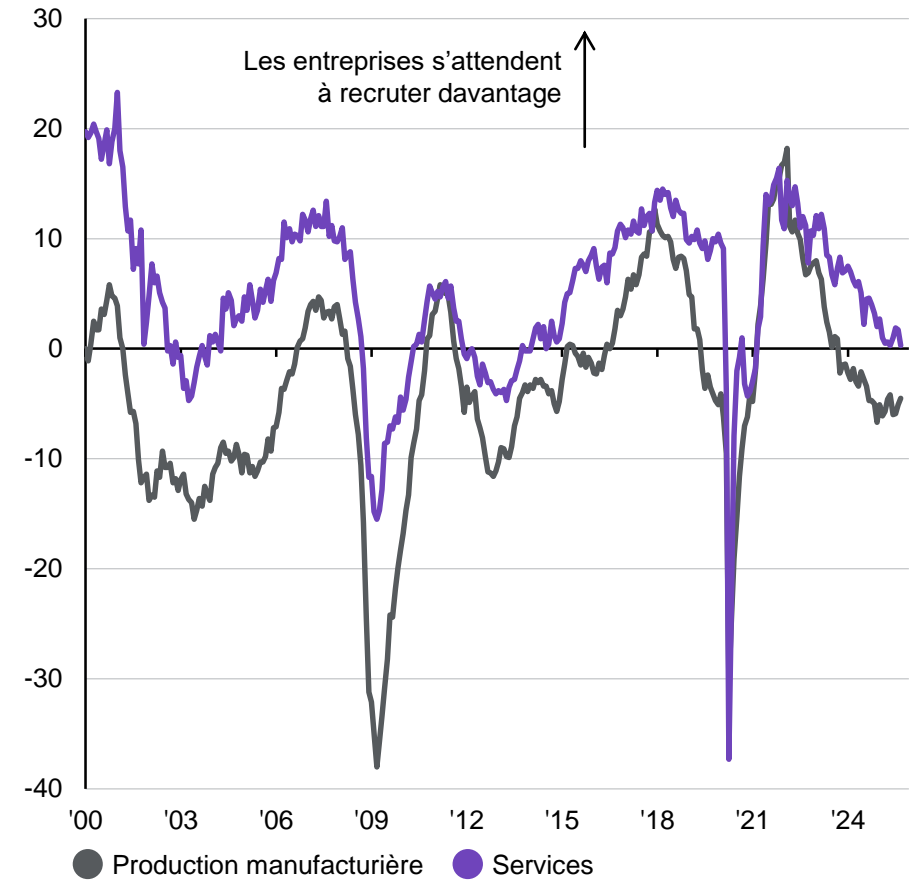
Chômage et progression des salaires dans la zone euro

Progression des salaires en %, évolution en glissement annuel



Attentes en matière d'emploi dans la zone euro

Solde net



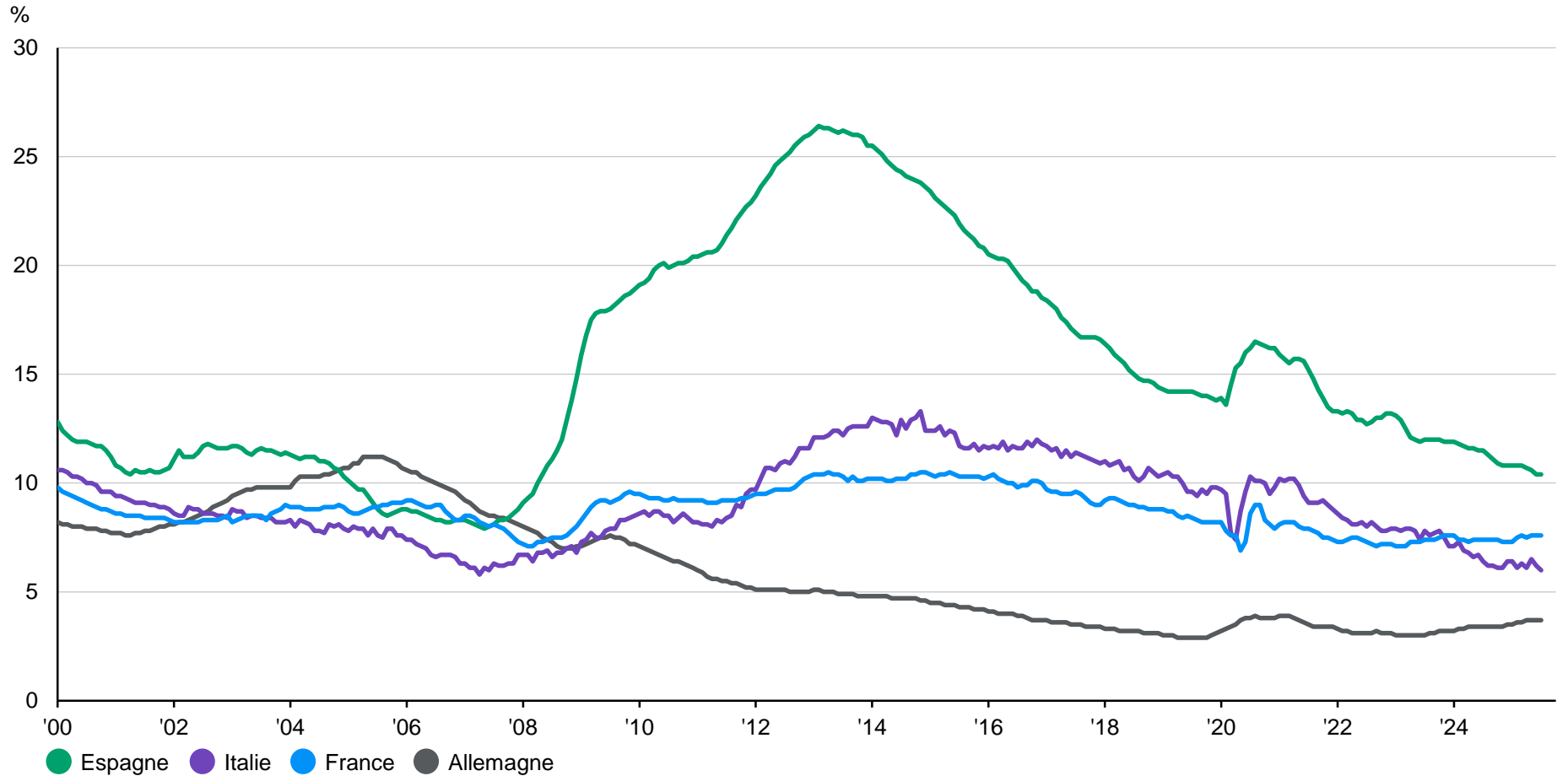
Source : (Graphique gauche) Banque centrale européenne, Eurostat, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La progression des salaires est celle des salaires négociés. (Graphique droit) Commission européenne, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Chômage de la zone euro

GTM EMEA 28

Taux de chômage en Allemagne, en Espagne, en France et en Italie



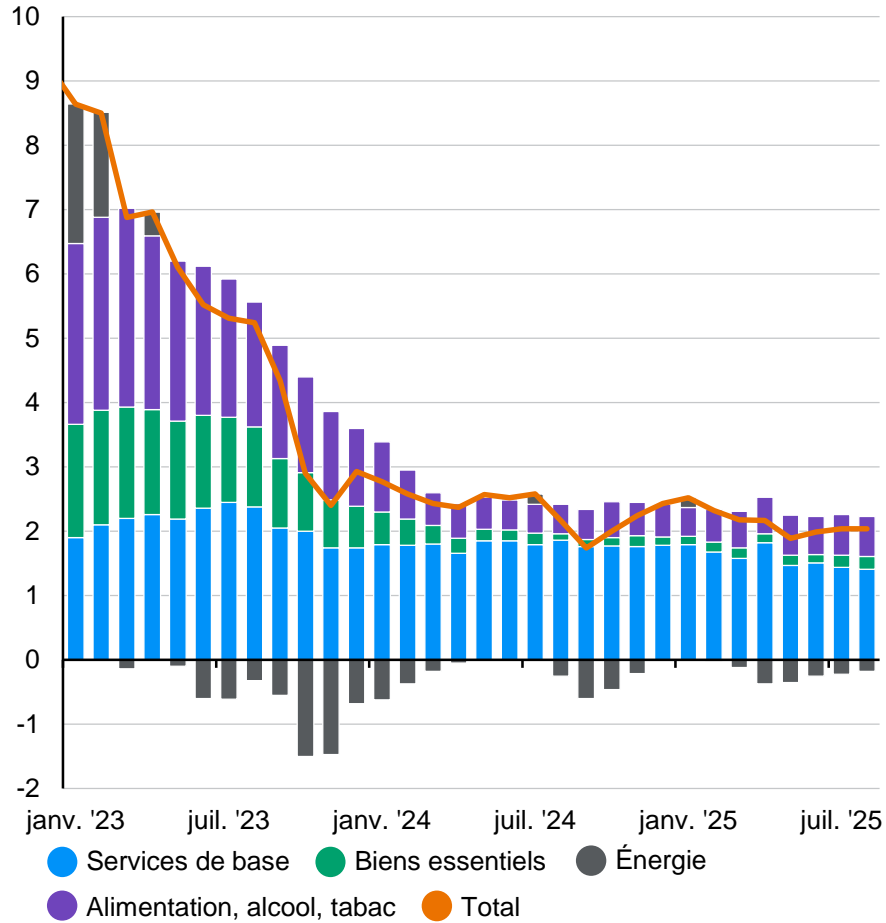


Inflation de la zone euro

GTM EMEA 29

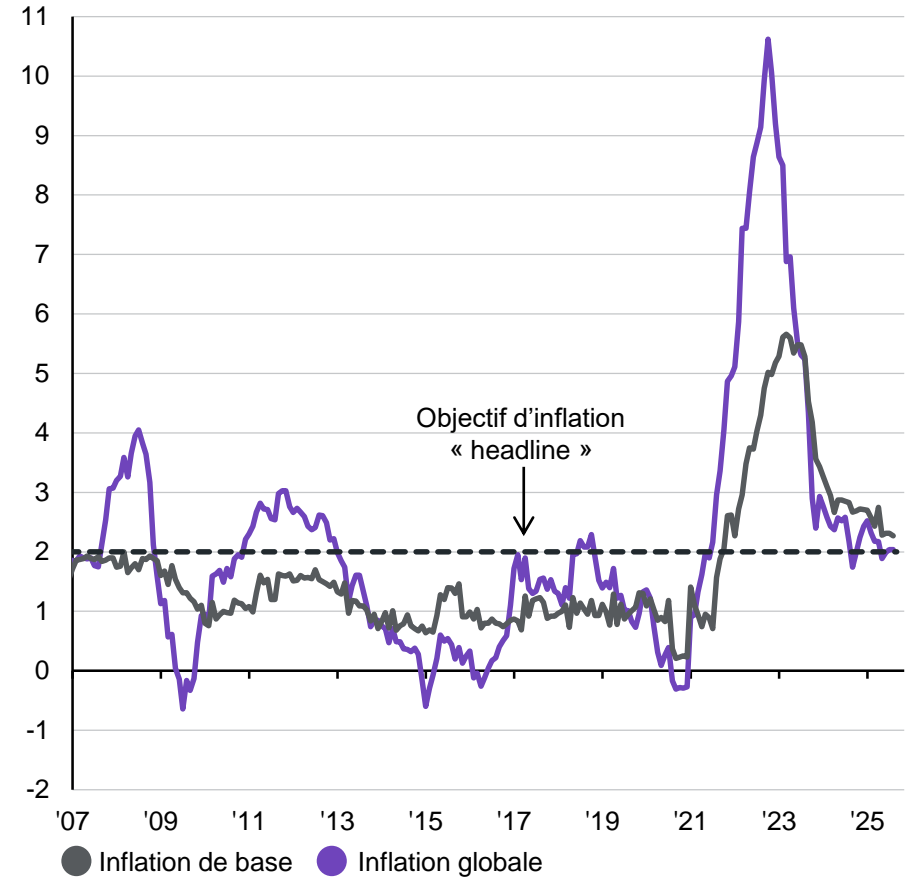
Décomposition de l'inflation globale en zone euro

Variation en % (en glissement annuel)



Inflation globale et inflation de base dans la zone euro

Variation en % (en glissement annuel)

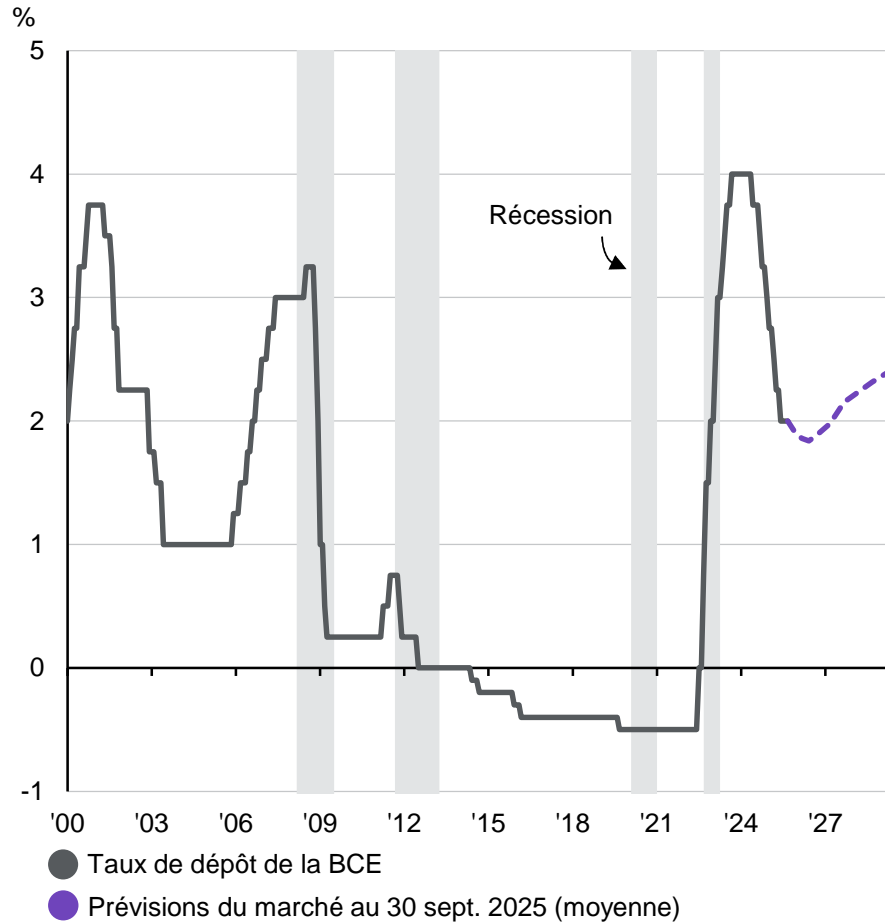




Politique de la Banque centrale européenne

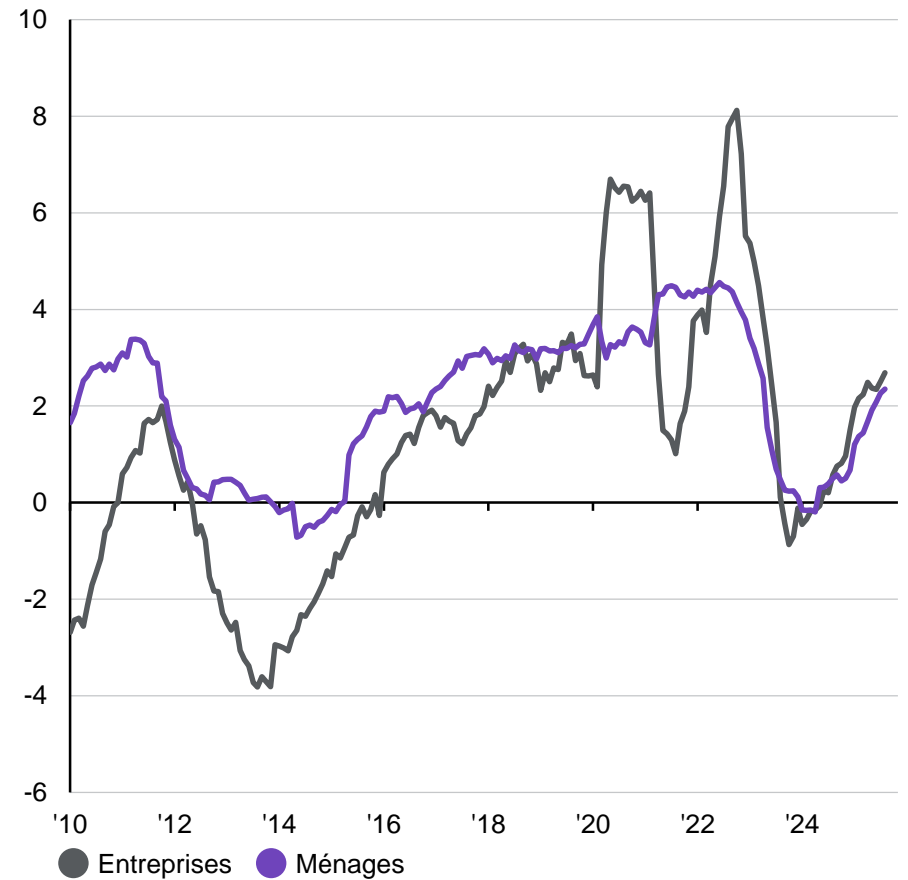
GTM	EMEA	30
-----	------	----

Prévisions des taux directeurs de la Banque centrale européenne



Croissance des prêts dans la zone euro

Variation en % (en glissement annuel)



Source : (Graphique gauche) Banque centrale européenne, Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions du marché sont calculées sur la base des contrats à terme sur swaps indexés à un jour (OIS - Overnight Interest Swaps). (Graphique droit) Banque centrale européenne, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

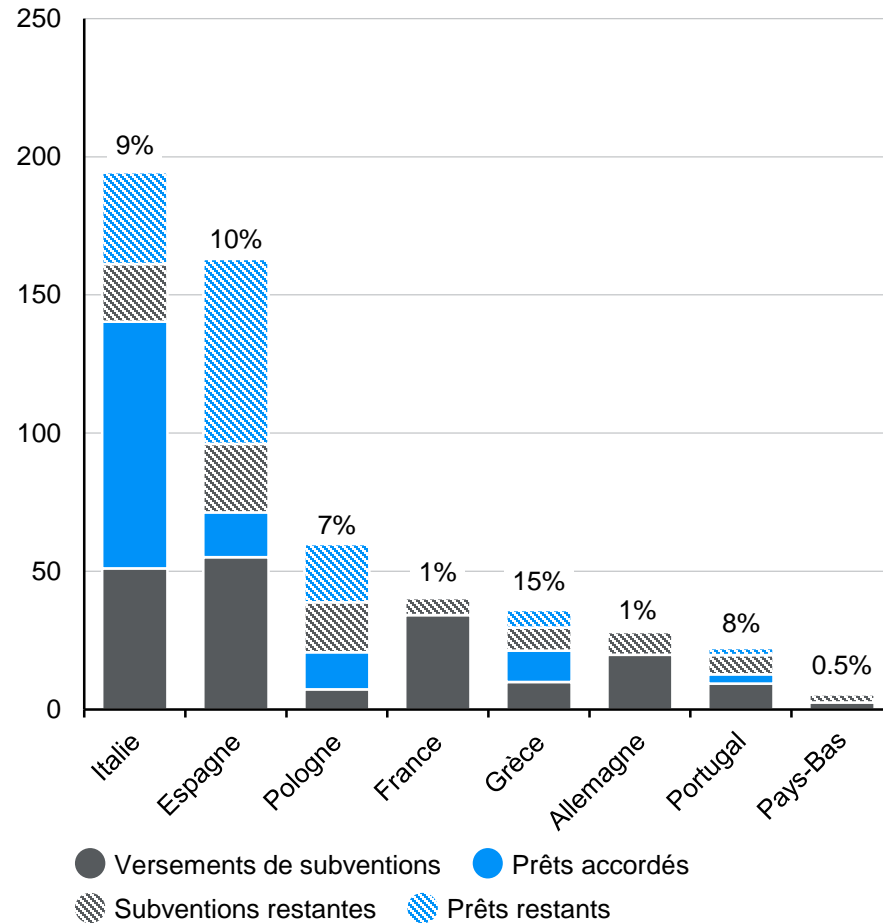


Focus sur la zone euro : politique fiscale

GTM EMEA 31

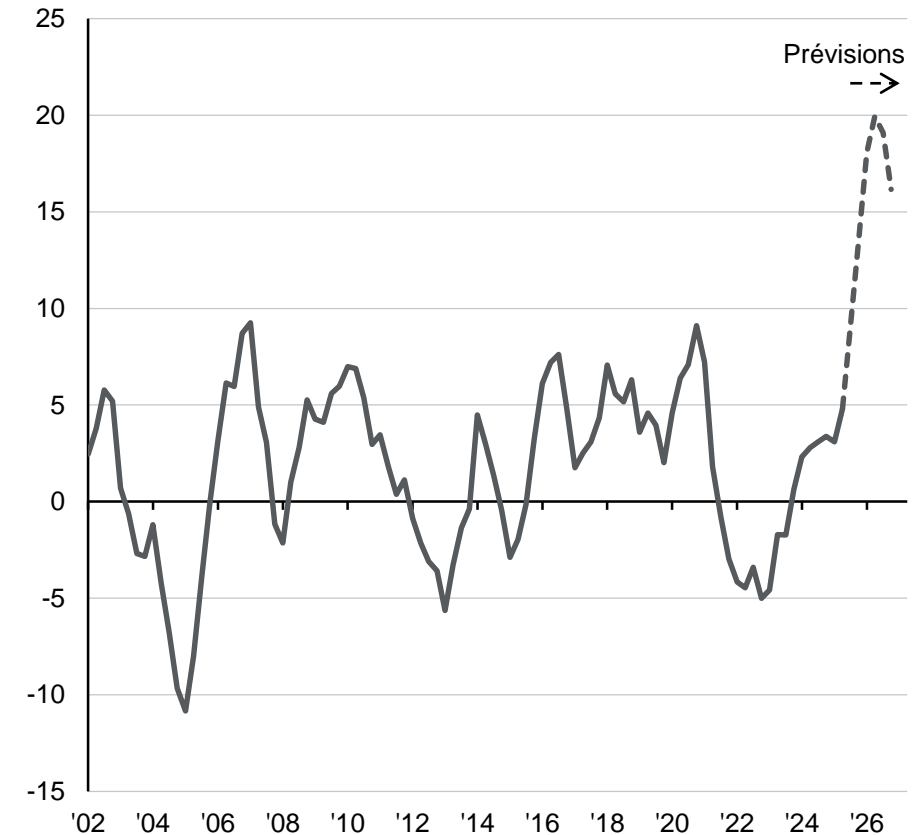
Paielements du Fonds de relance de l'UE

En milliards d'euros, les légendes représentent le % du PIB nominal de 2024



Investissements publics réels en Allemagne

Variation en % (en glissement annuel), moyenne mobile sur quatre trimestres





PIB et enquêtes de conjoncture au Royaume-Uni

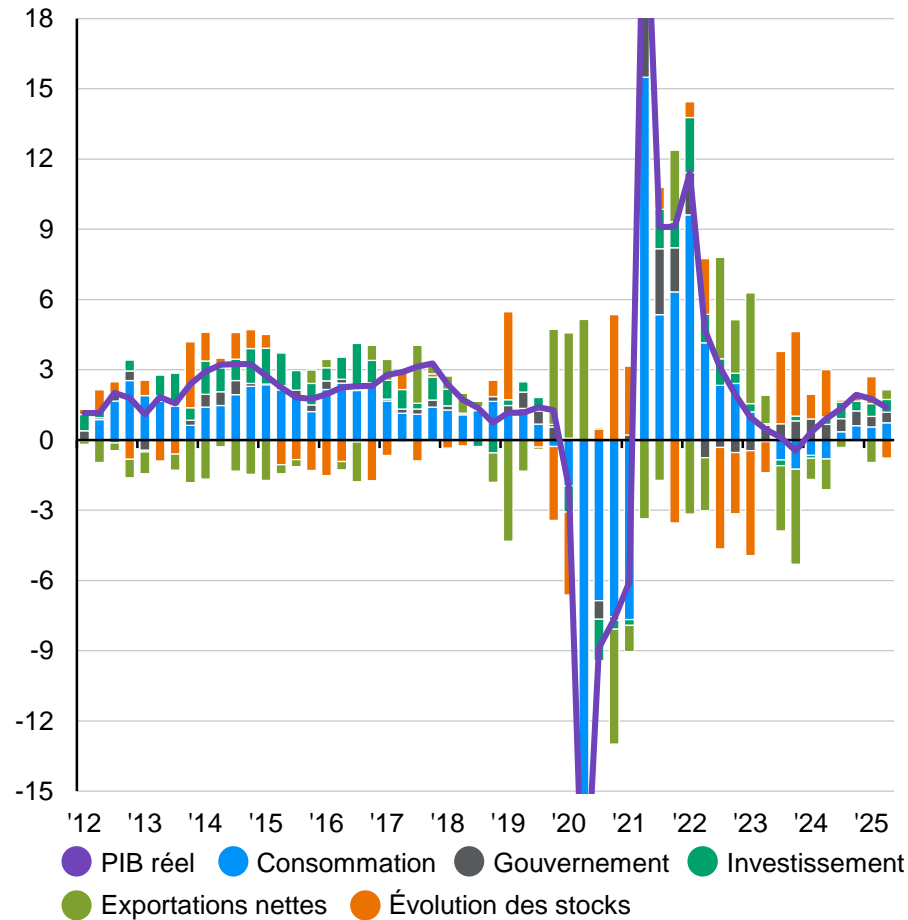
GTM

EMEA

32

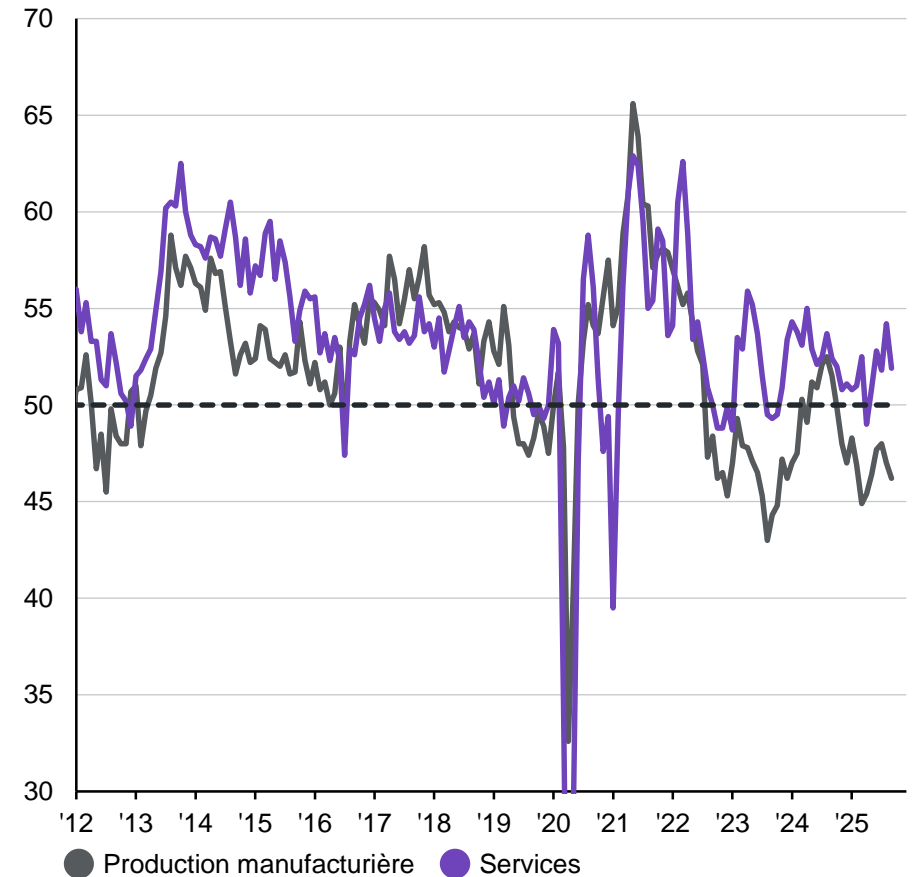
Contribution à la croissance du PIB réel britannique

Variation en % (en glissement annuel)



Indices des directeurs d'achat (PMI) au Royaume-Uni

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, ONS, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droite) Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Un indice PMI de 50 indique que l'activité économique n'est ni en phase d'expansion, ni de contraction et un résultat supérieur à 50 est synonyme d'expansion. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Marché du travail britannique et intentions en matière de tarification

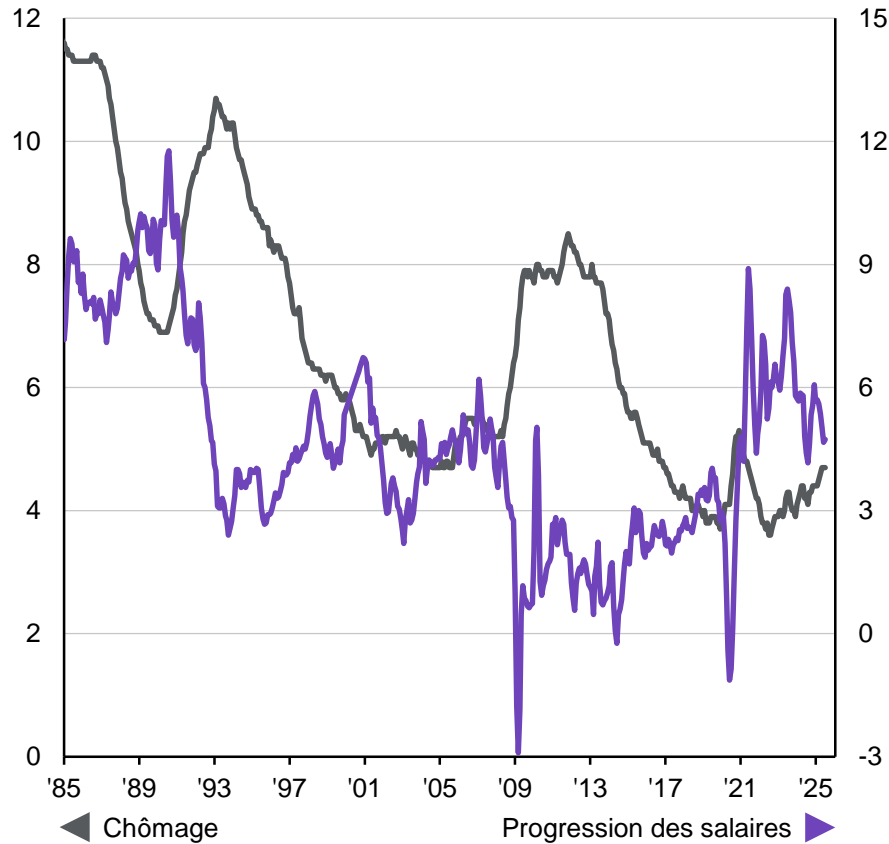
GTM

EMEA

33

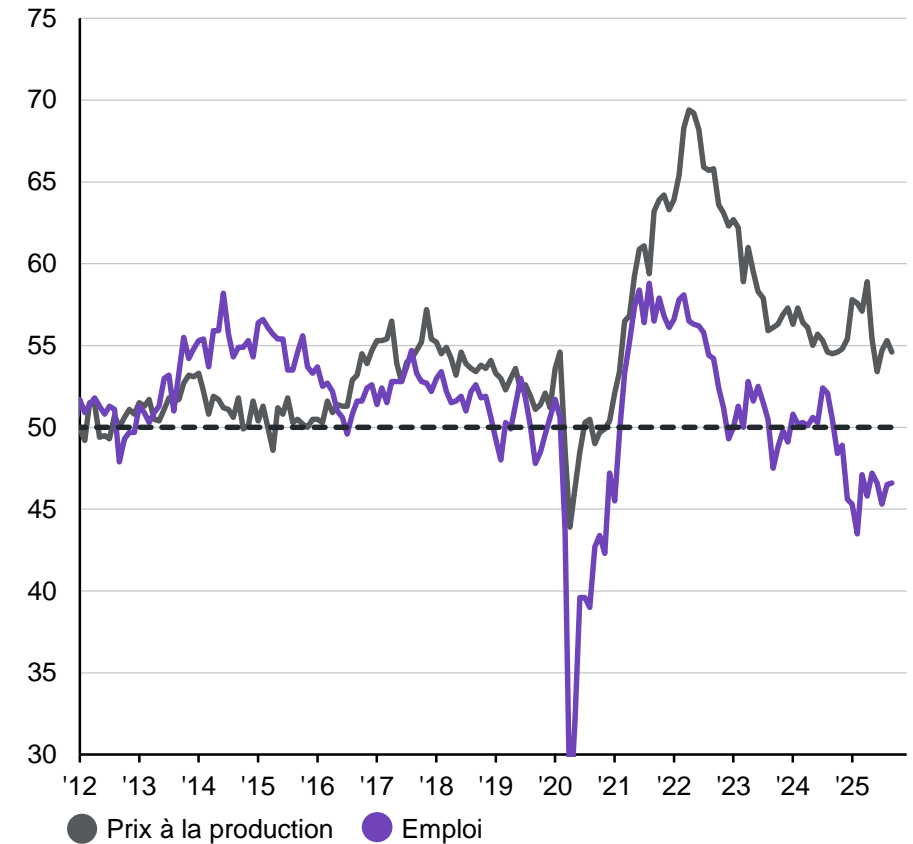
Taux de chômage et progression des salaires au Royaume-Uni

Progression des salaires en %, évolution en glissement annuel



Indices composites des directeurs d'achat (PMI) au Royaume-Uni

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, ONS, J.P. Morgan Asset Management. La croissance des salaires est une moyenne mobile sur trois mois de la rémunération hebdomadaire moyenne pour l'ensemble de l'économie, y compris les primes et les arriérés. (Graphique droit) Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Un indice PMI de 50 indique que les prix et l'emploi ne sont ni à la hausse ni à la baisse, tandis qu'un indice supérieur à 50 indique une hausse des prix ou de l'emploi. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

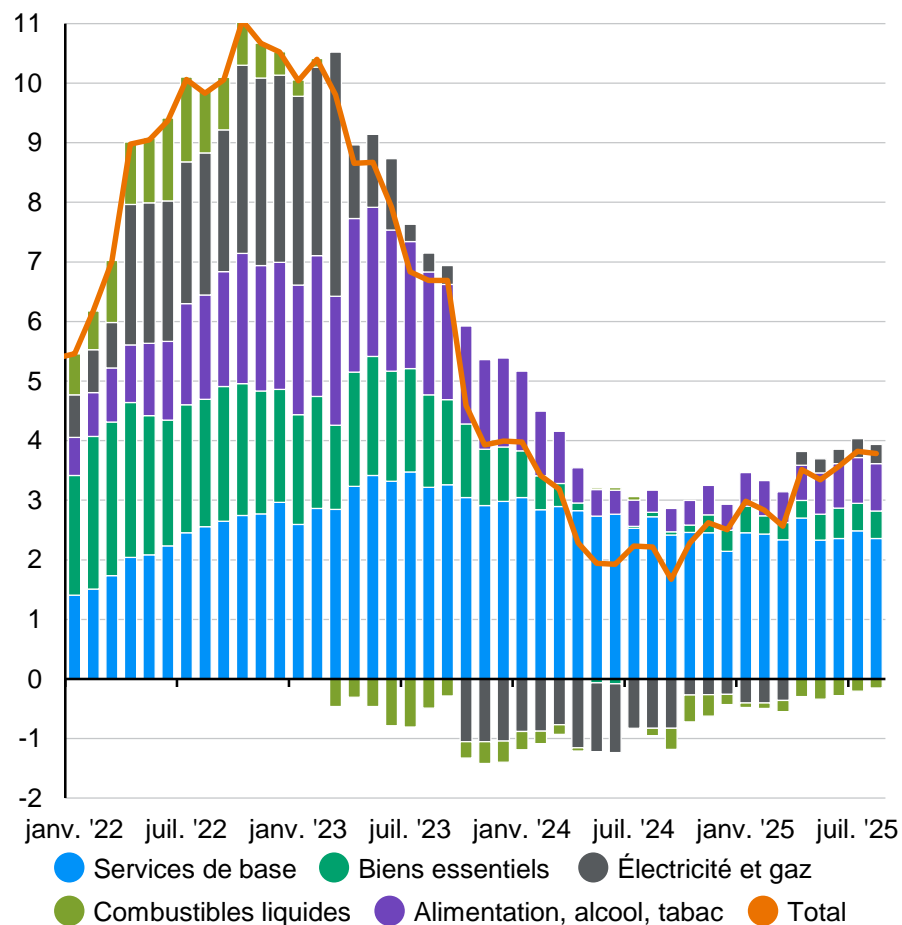


Inflation au Royaume-Uni

GTM EMEA 34

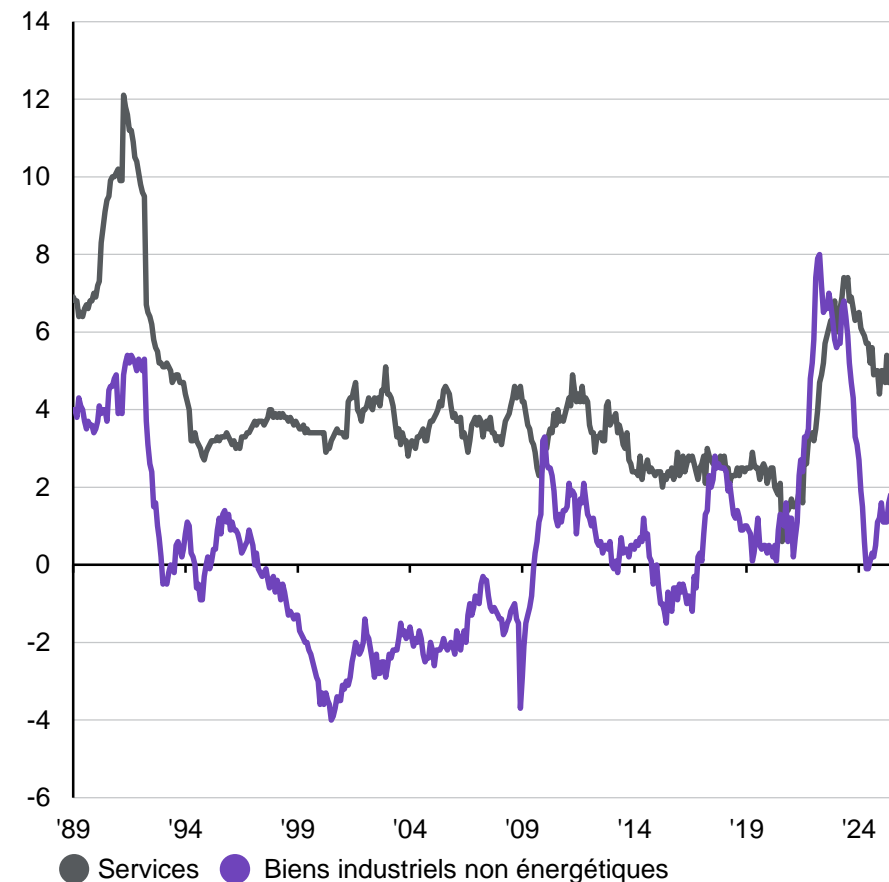
Décomposition de l'inflation globale au Royaume-Uni

Variation en % (en glissement annuel)



Inflation des biens et services au Royaume-Uni

Variation en % (en glissement annuel)





Focus sur le Royaume-Uni : défis budgétaires

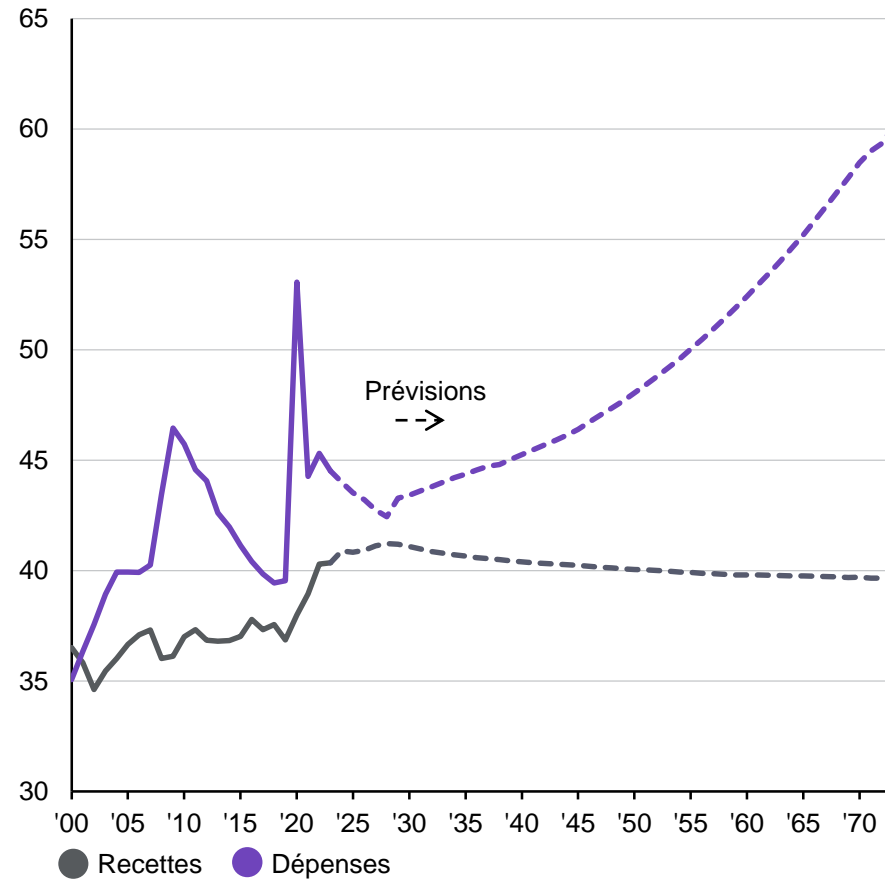
GTM

EMEA

35

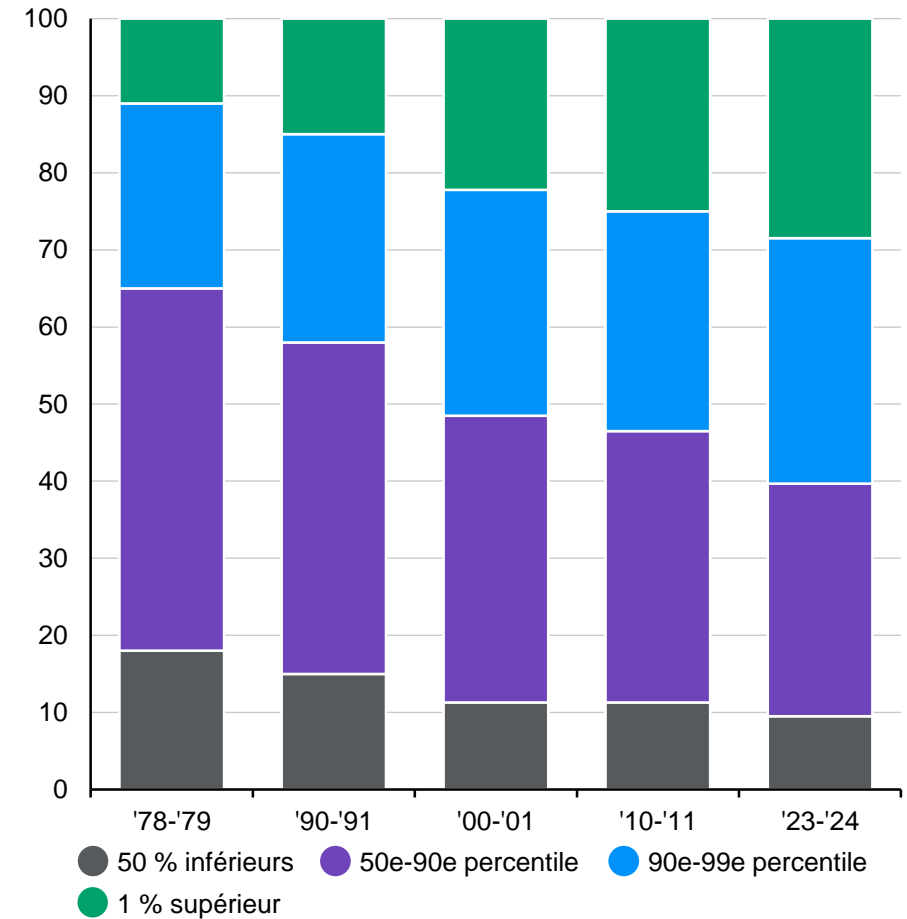
Recettes et dépenses publiques au Royaume-Uni

% du PIB



Contribution du contribuable par centile de revenu

% de l'impôt sur le revenu total au Royaume-Uni pour l'exercice donné



Source : (Graphique gauche) Office for Budget Responsibility (OBR), J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions sont tirées du rapport de septembre 2024 de l'OBR sur les risques budgétaires et la durabilité, reflétant les pressions démographiques sur la trajectoire budgétaire du Royaume-Uni. (Graphique droit) HMRC, IFS, J.P. Morgan Asset Management. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

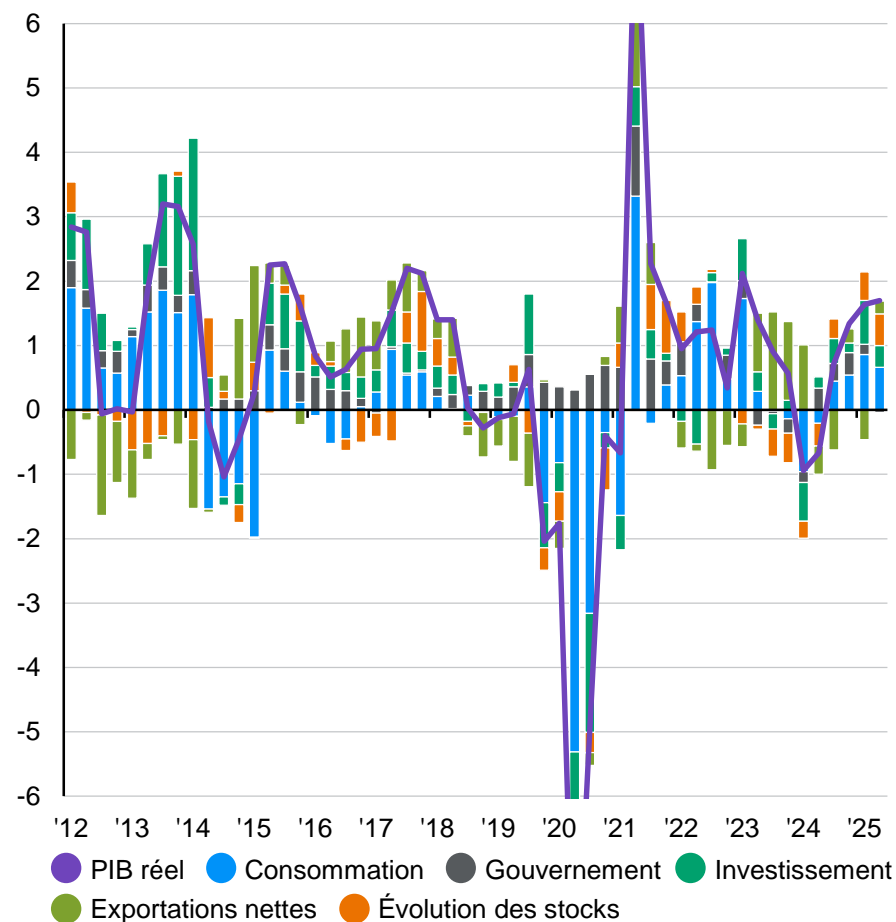


PIB, inflation et salaires au Japon

GTM EMEA 36

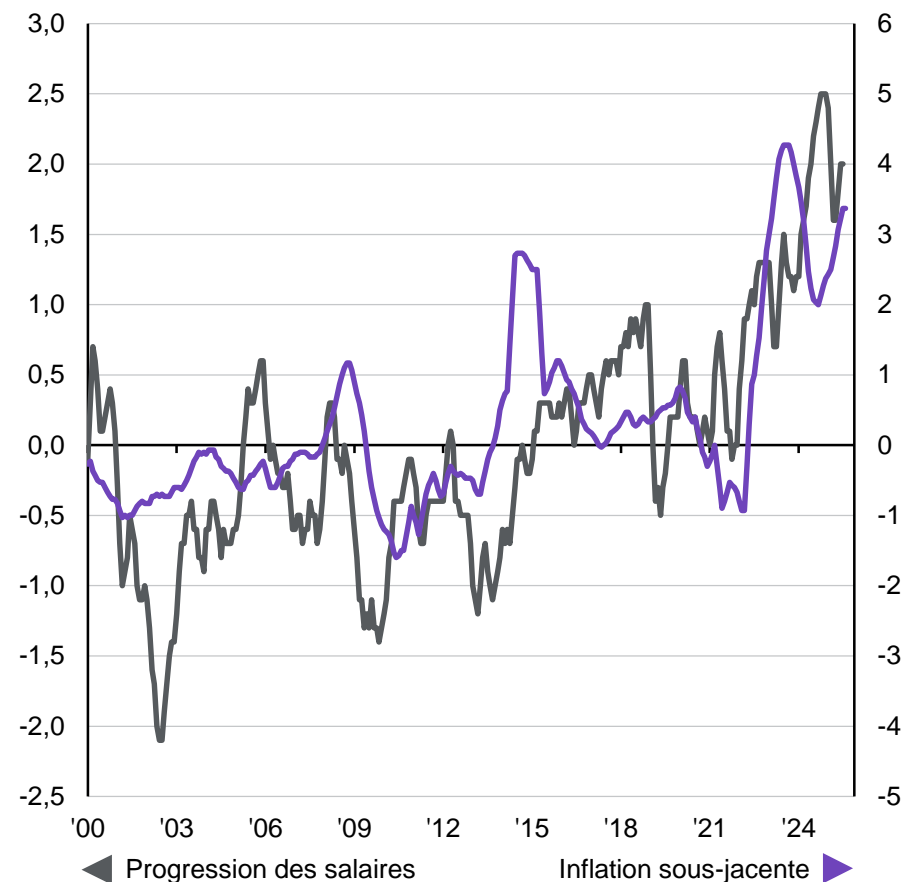
Contribution à la croissance du PIB réel japonais

Variation en % (en glissement annuel)



Salaires et inflation sous-jacente au Japon

Variation en % (en glissement annuel), moyenne mobile sur trois mois



Source : (Graphique gauche) Japan Cabinet Office, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) BoJ, ministère japonais de la Santé, du travail et de la protection sociale, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'inflation « core » ou sous-jacente exclut les produits alimentaires frais et l'énergie, comme définie par la BoJ. La progression des salaires est la moyenne des paiements planifiés dans tous les secteurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

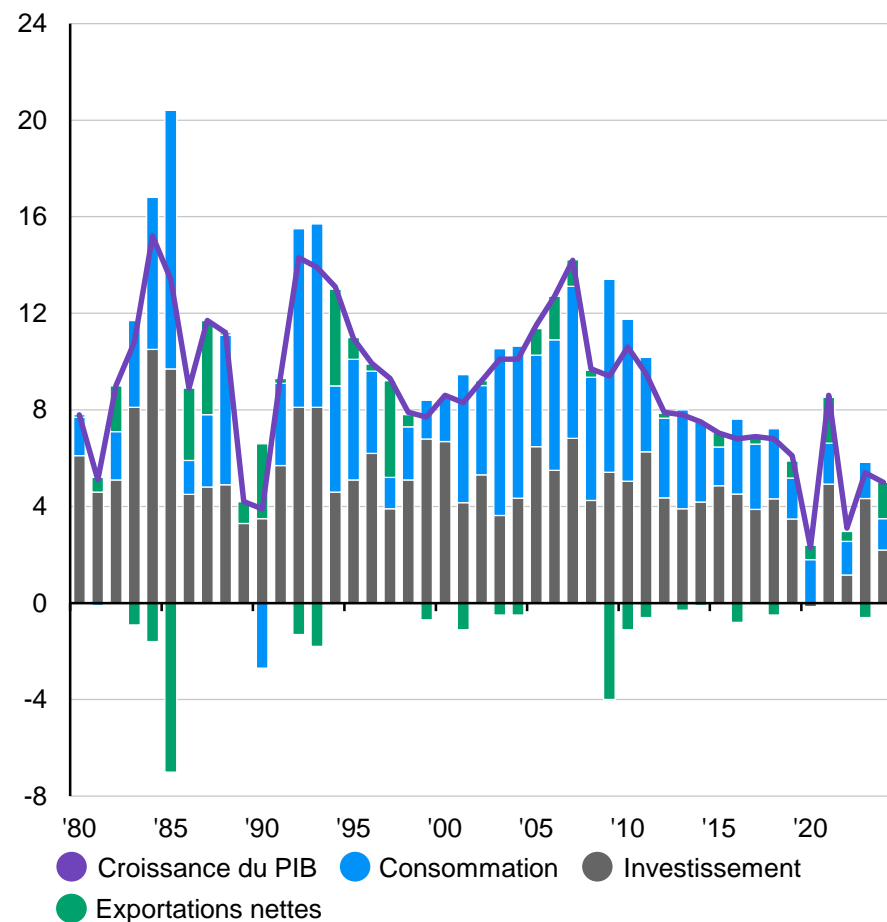


Les moteurs de croissance en Chine

GTM EMEA 37

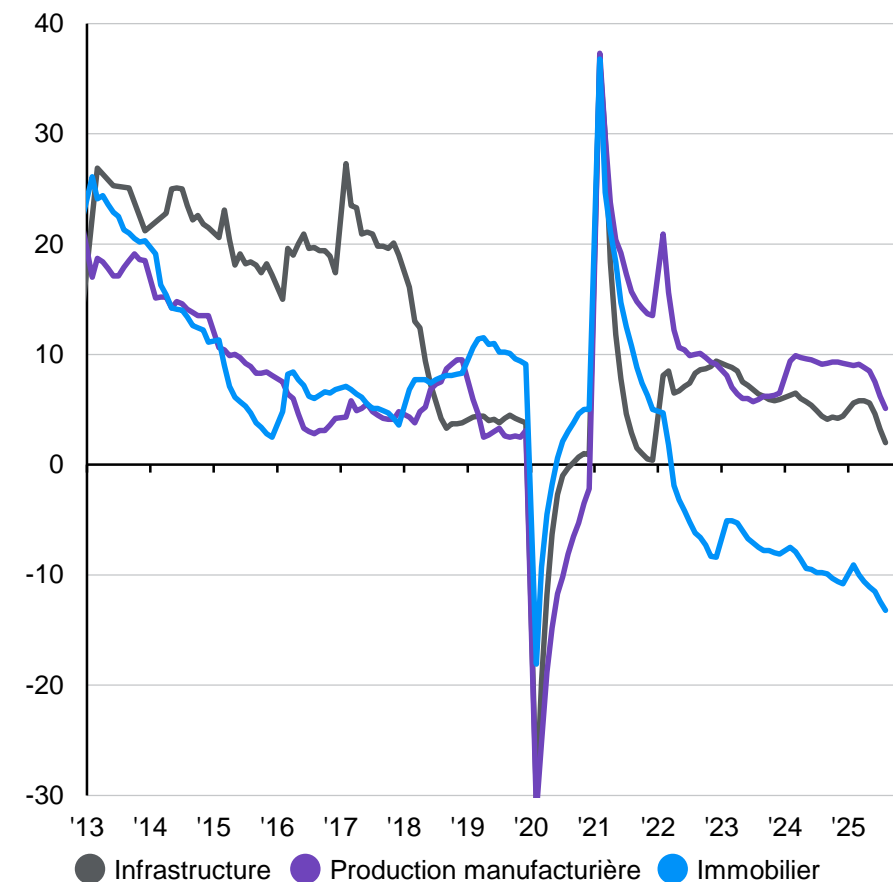
Contribution à la croissance du PIB réel de la Chine

Variation en % (en glissement annuel)



Investissement en actifs fixes en Chine, par secteurs

Variation en % (en glissement annuel)



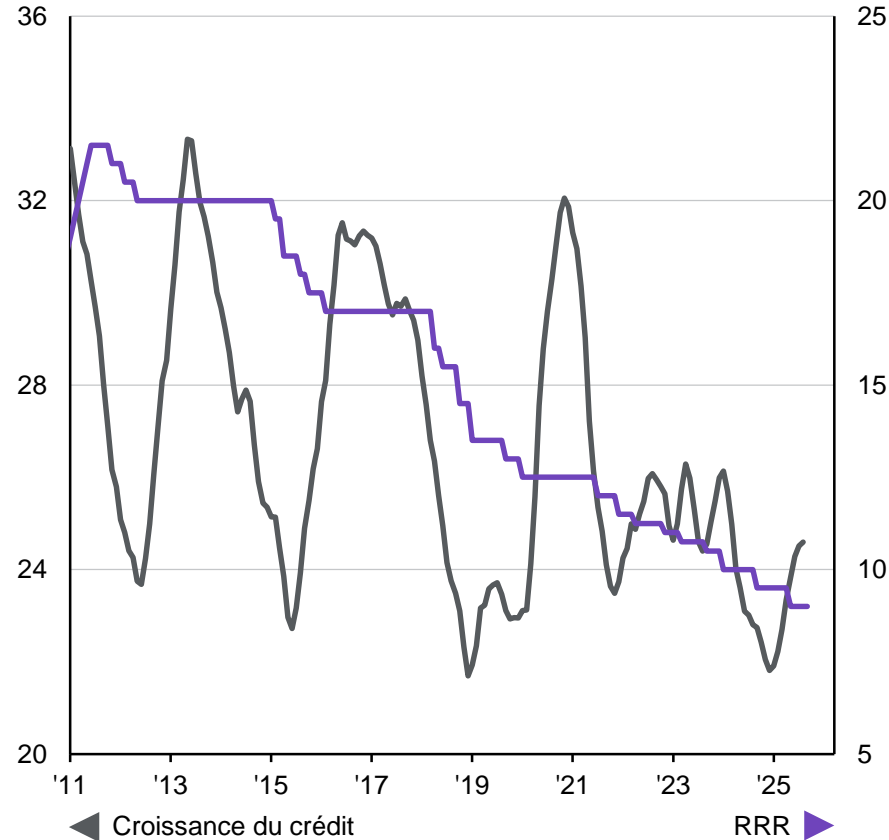


Dynamique de la dette chinoise

GTM EMEA 38

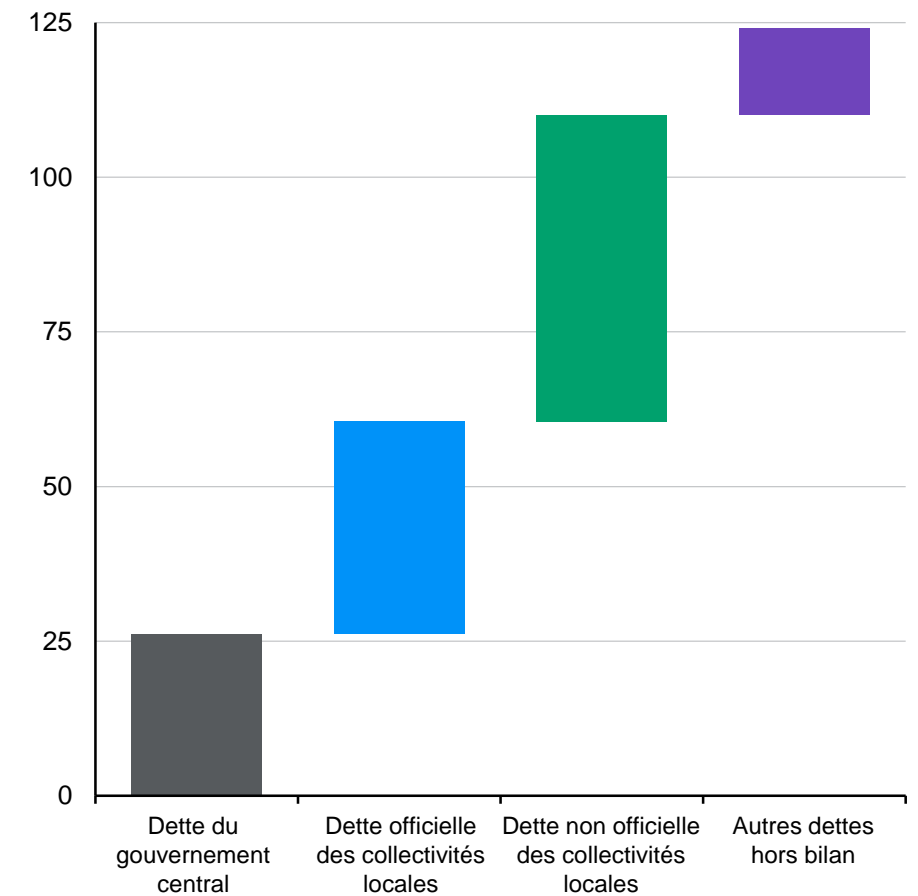
Croissance du crédit en Chine et ratio de réserves obligatoires (RRR)

% du PIB nominal (échelle gauche) ; % (échelle droite)



Répartition de la dette publique chinoise totale

% du PIB nominal



Source : (Graphique gauche) Banque populaire de Chine, Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. La croissance du crédit est la variation sur 12 mois du stock de crédit par rapport à l'économie réelle en pourcentage du PIB nominal. (Graphique droit) FMI, J.P. Morgan Asset Management. Les données sont une estimation de 2024 tirée du Rapport national du FMI sur la Chine. Les autres dettes hors bilan comprennent des dettes supplémentaires liées à des Fonds spéciaux de construction et des Fonds soutenus par l'État. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés* - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

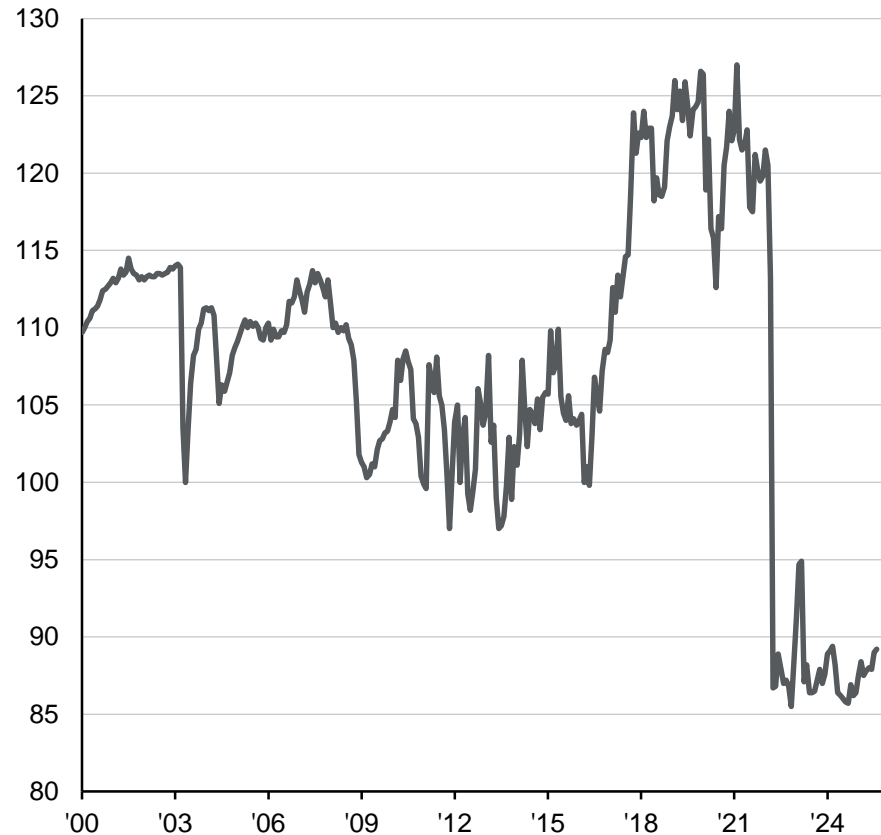


Consommation en Chine

GTM EMEA 39

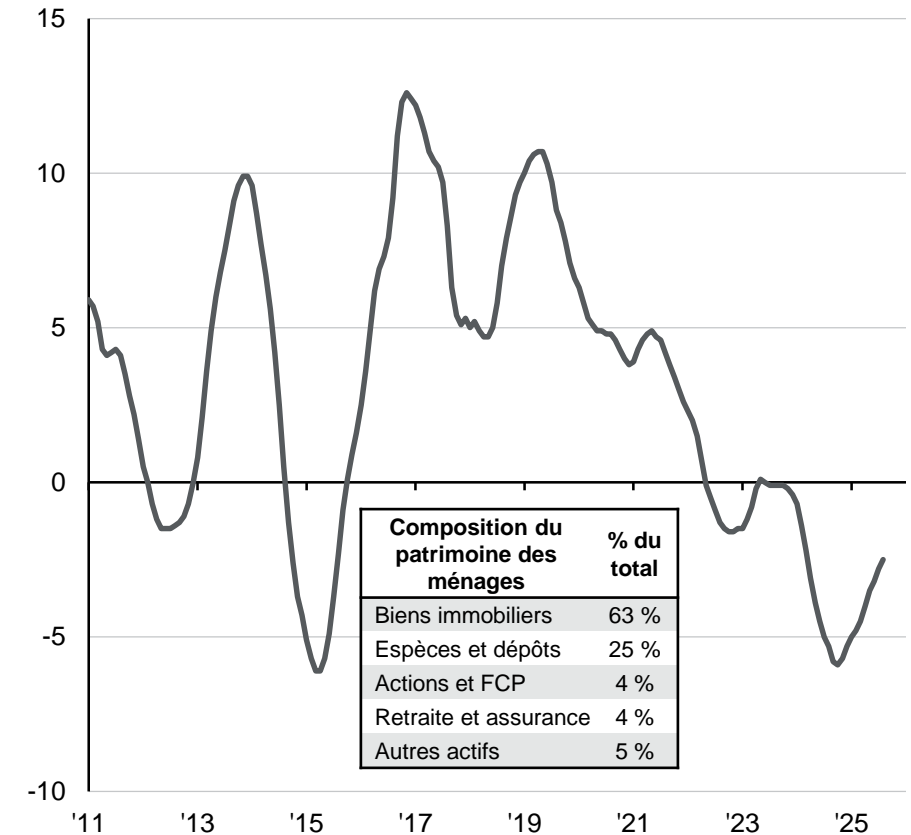
Confiance des ménages chinois

Niveau de l'indice



Prix de l'immobilier résidentiel neuf en Chine

Variation en % (en glissement annuel)



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, National Bureau of Statistics of China, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) CEIC, Goldman Sachs Investment Research, LSEG Datastream, National Bureau of Statistics of China, NIFD, Wind, J.P. Morgan Asset Management. L'indice témoigne de la variation d'une année sur l'autre des prix des logements neufs dans 70 villes chinoises de taille moyenne et grande. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Focus sur les marchés émergents : évolution des modèles commerciaux mondiaux

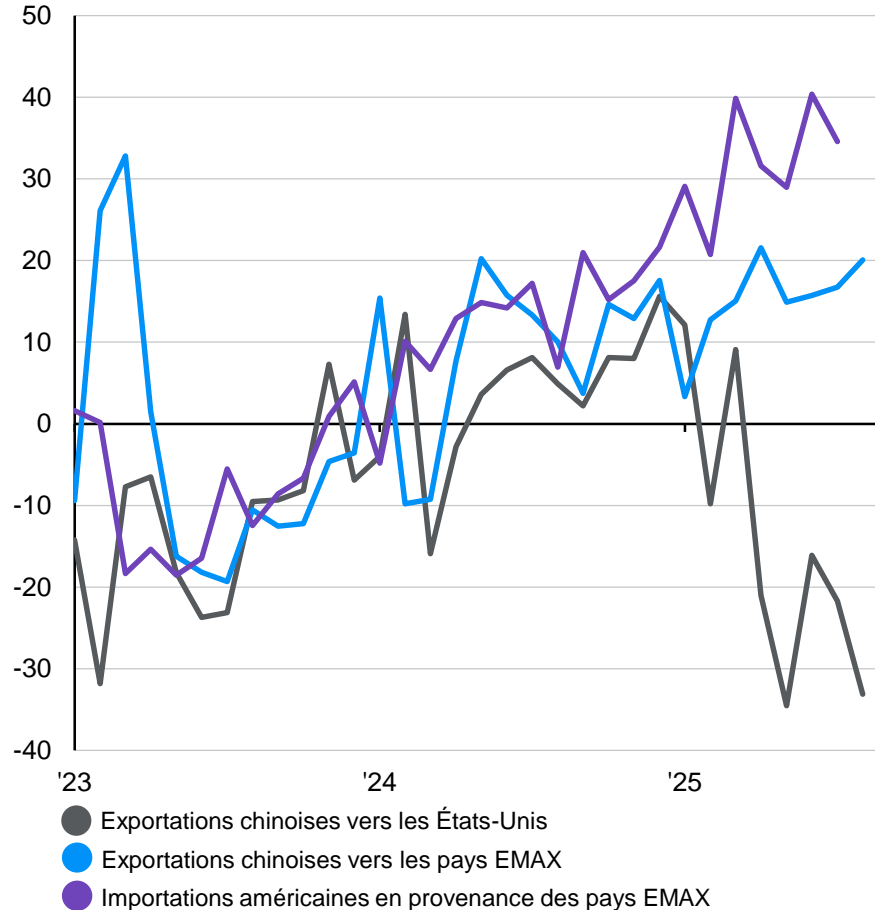
GTM

EMEA

40

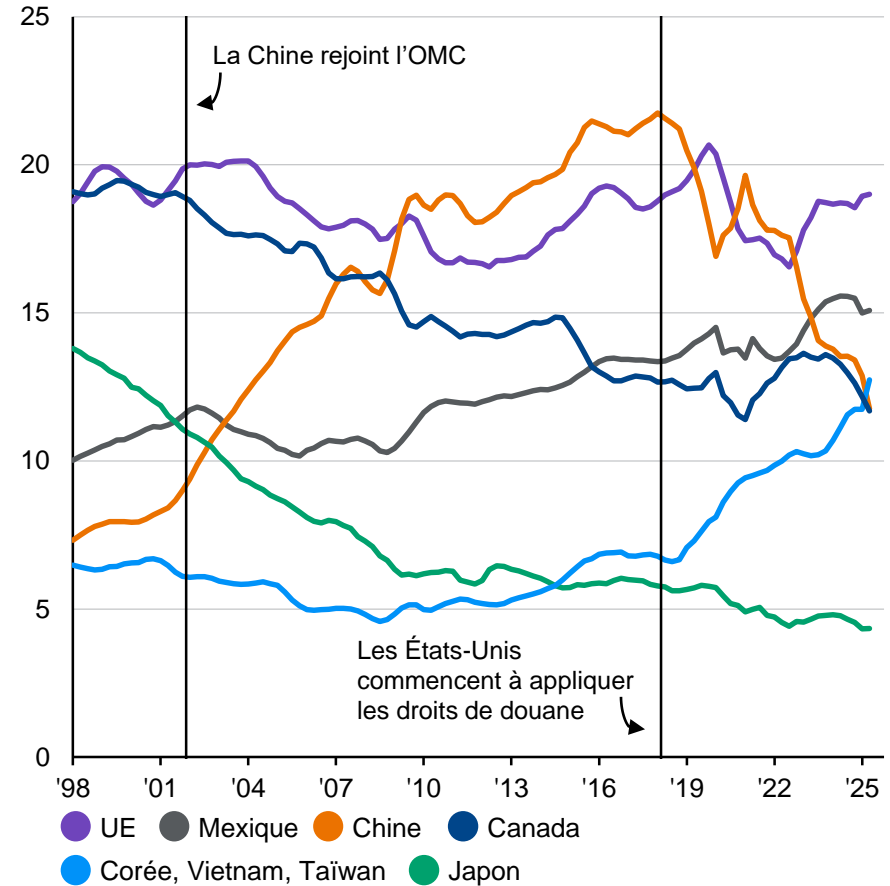
Exportations chinoises vers les pays EMAX et importations américaines en provenance de ces pays

Variation en % (en glissement annuel)



Part des importations américaines

% du total des importations de biens et services, moyenne mobile sur quatre trimestres



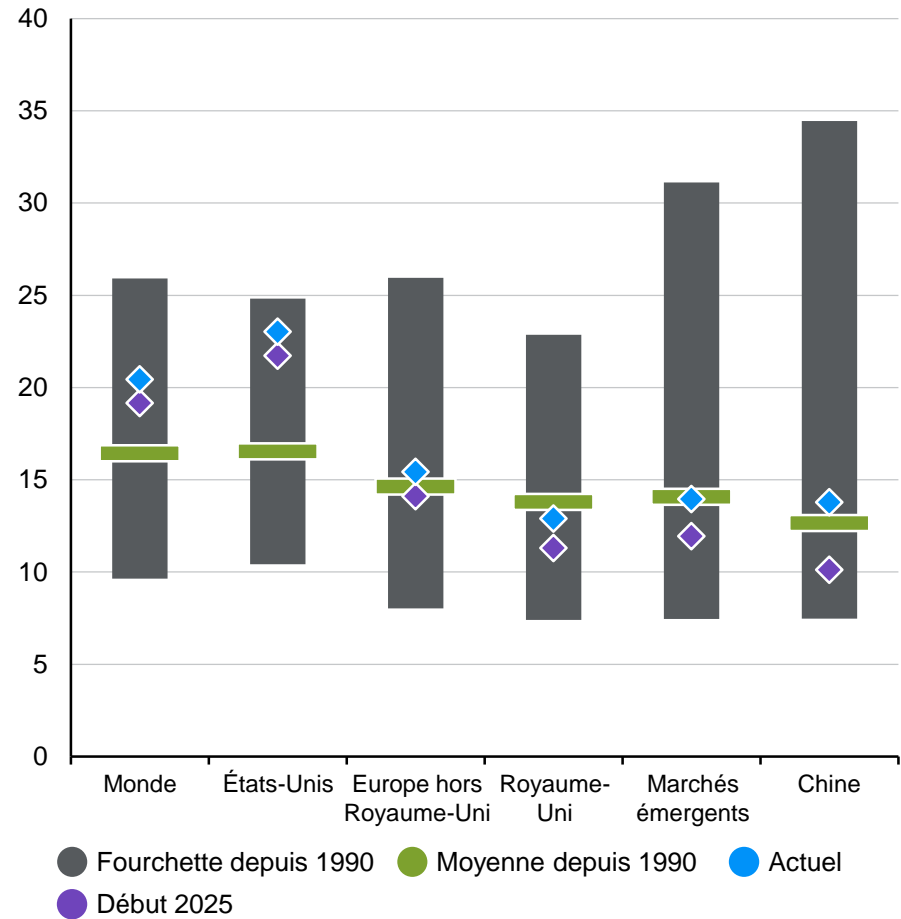
Source : (Graphique gauche) Administration générale des douanes chinoises, LSEG Datastream, Bureau du recensement des États-Unis, J.P. Morgan Asset Management. Les « pays EMAX » comprennent le Brunei, l'Inde, l'Indonésie, le Laos, la Malaisie, les Philippines, Singapour, la Thaïlande et le Vietnam. (Graphique droit) LSEG Datastream, Bureau du recensement des États-Unis, J.P. Morgan Asset Management. OMC désigne l'Organisation mondiale du commerce. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



Valorisations des actions par régions

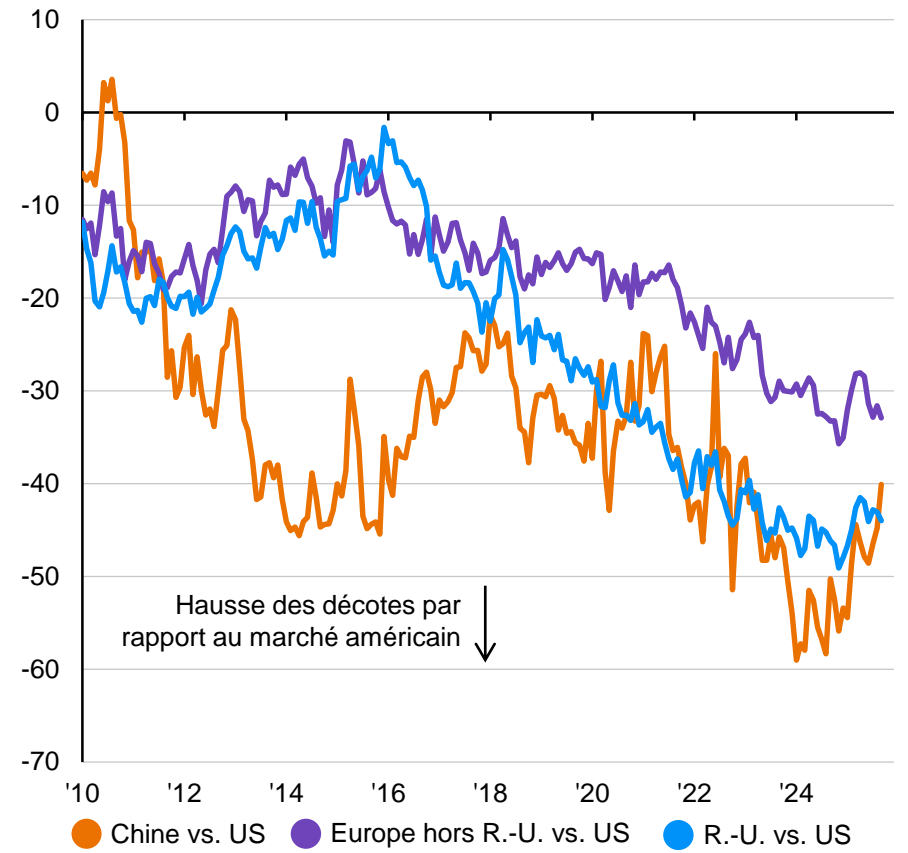
Ratio cours/bénéfices anticipé - Monde

x, multiple



Valorisations relatives des actions

%, décote/prime relative basée sur les ratios cours/bénéfices anticipés à 12 mois



Source : (Graphique gauche) FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les indices MSCI sont utilisés pour le monde, l'Europe hors Royaume-Uni, les marchés émergents et la Chine. Indice FTSE All-Share pour le Royaume-Uni et indice S&P 500 pour les États-Unis. Les données des bénéfices sont basées sur des estimations sur les 12 prochains mois. (Graphique droite) FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. États-Unis : S&P 500 ; Europe hors R.-U. : MSCI Europe ex-UK ; R.-U. : FTSE All-Share ; Chine : MSCI China. La valorisation est le rapport entre le prix et le bénéfice prévisionnel à 12 mois. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

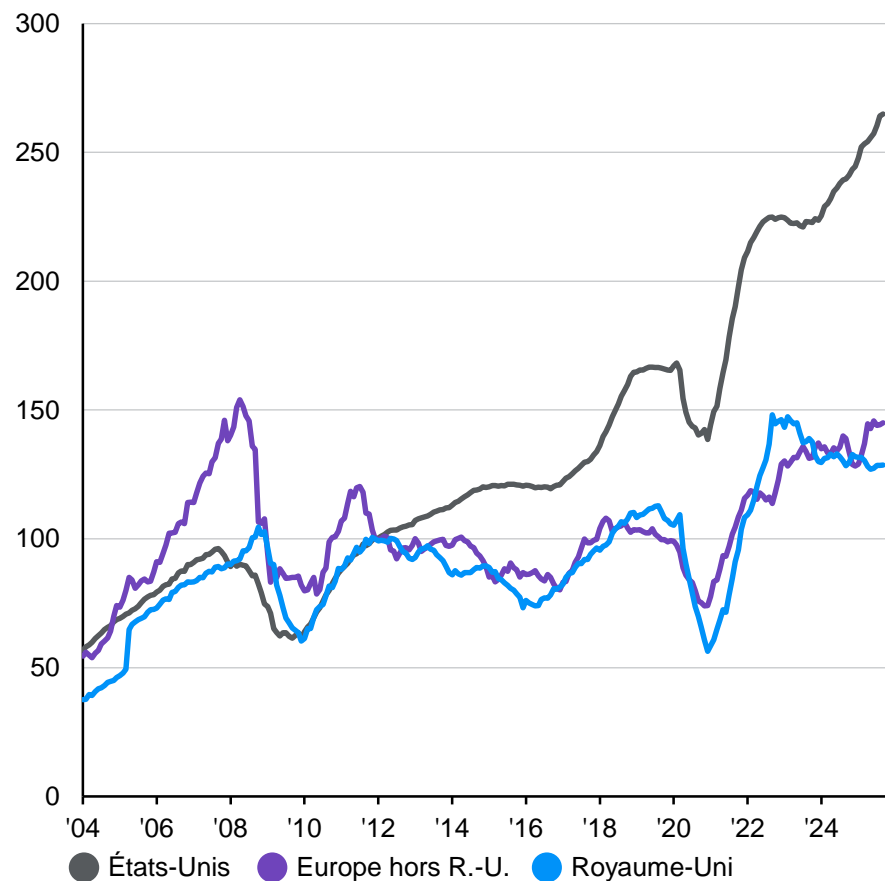


Bénéfices par région et marges bénéficiaires

GTM EMEA 42

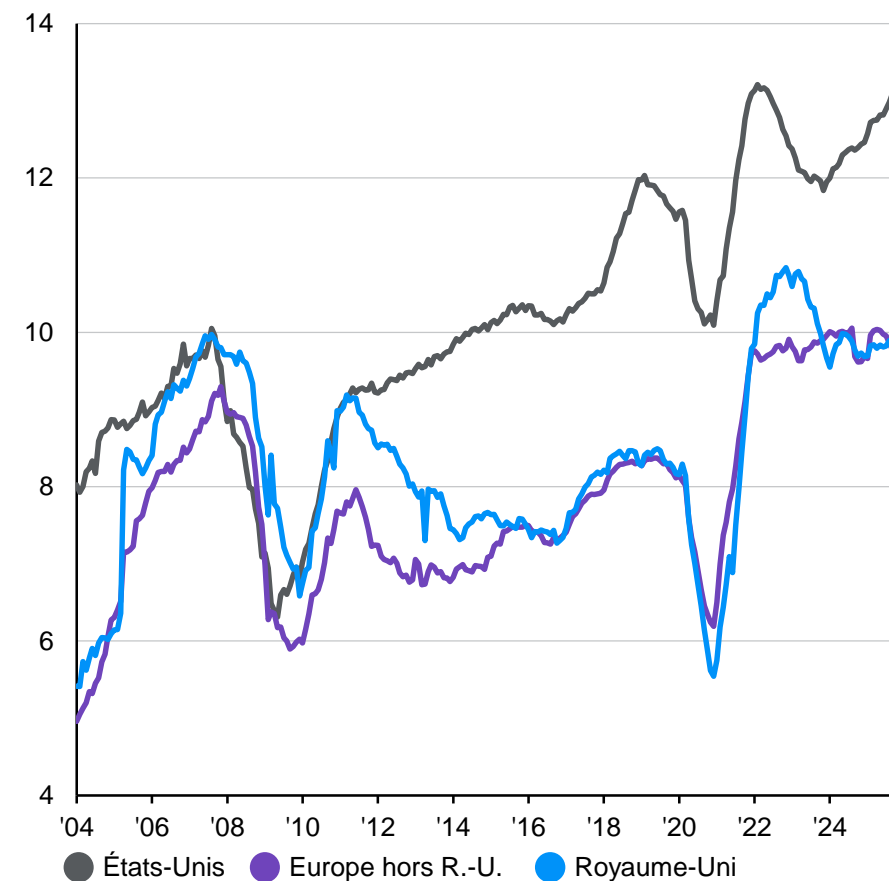
Bénéfices par action

USD, recalculé en base 100 en décembre 2011



Marges bénéficiaires

Écart des bénéfices par rapport aux ventes sur 12 mois glissants, en %



Source : (Tous les graphiques) FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. États-Unis : S&P 500, Europe hors R.-U. : MSCI Europe ex-UK, R.-U. : FTSE All-Share. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



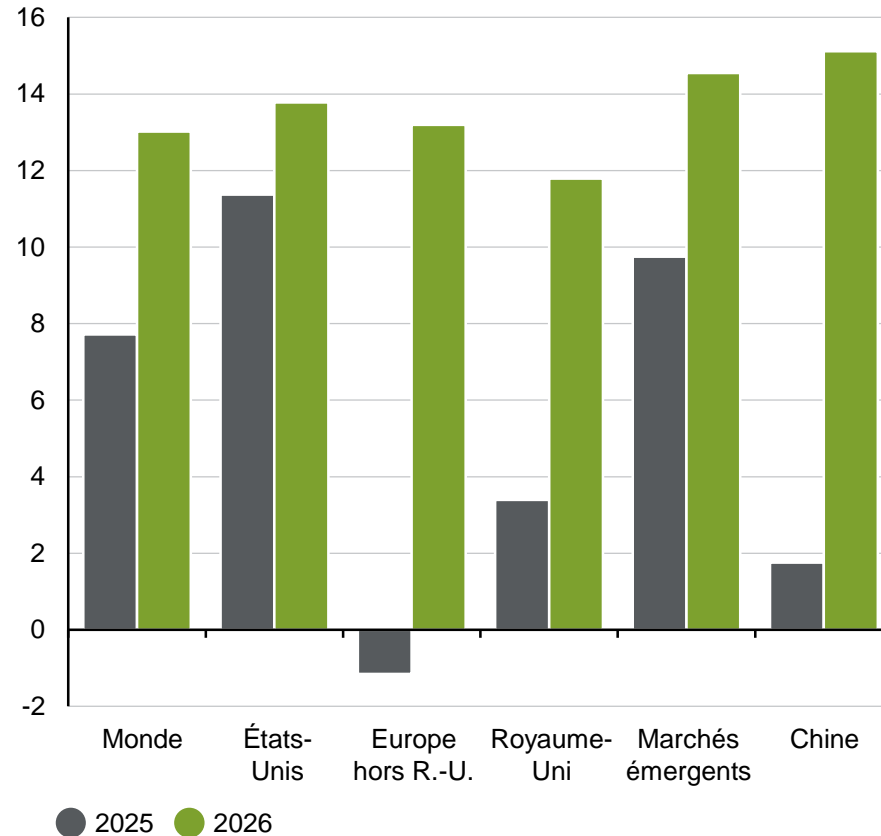
Prévisions des bénéfices par région

GTM EMEA 43

Actions

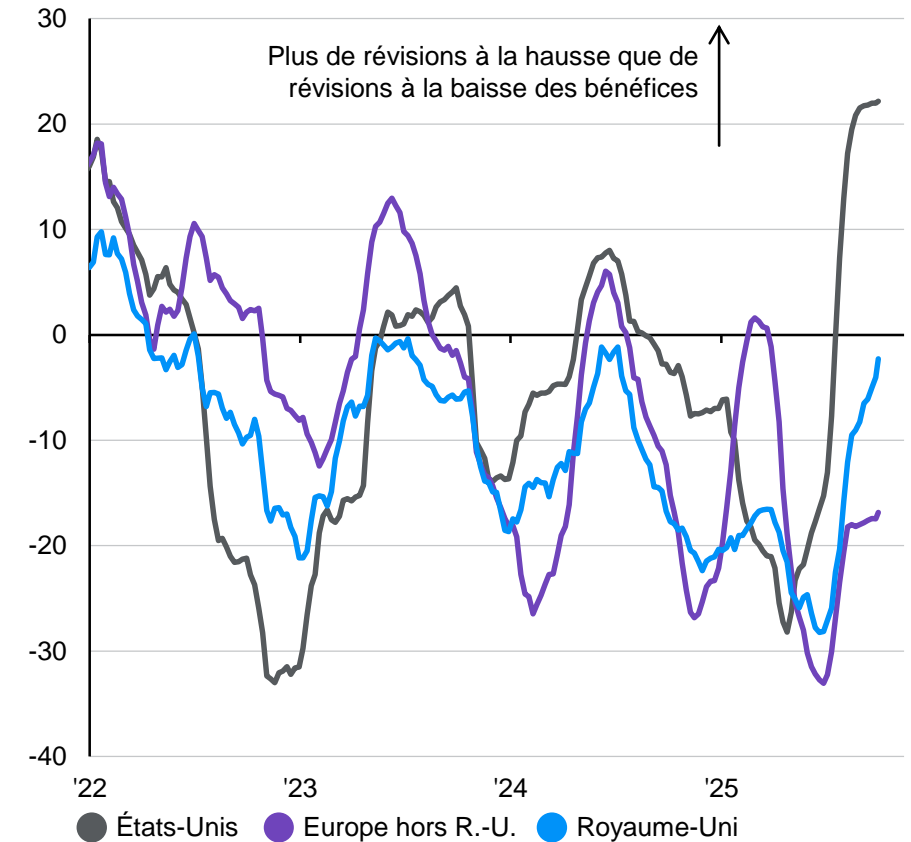
Estimations du Consensus sur la croissance des bénéfices par action dans le monde

Variation en % (en glissement annuel)



Ratios de révision des bénéfices

%, ratio sur 13 semaines des révisions à la hausse ou à la baisse des estimations de bénéfices



Source : (Tous les graphiques) FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les indices MSCI sont utilisés pour le monde, l'Europe hors Royaume-Uni, les marchés émergents et la Chine. Indice FTSE All-Share pour le Royaume-Uni et indice S&P 500 pour les États-Unis. Les ratios de révision des bénéfices sont basés sur les prévisions de bénéfices à terme sur 12 mois, tel que publié par IBES. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



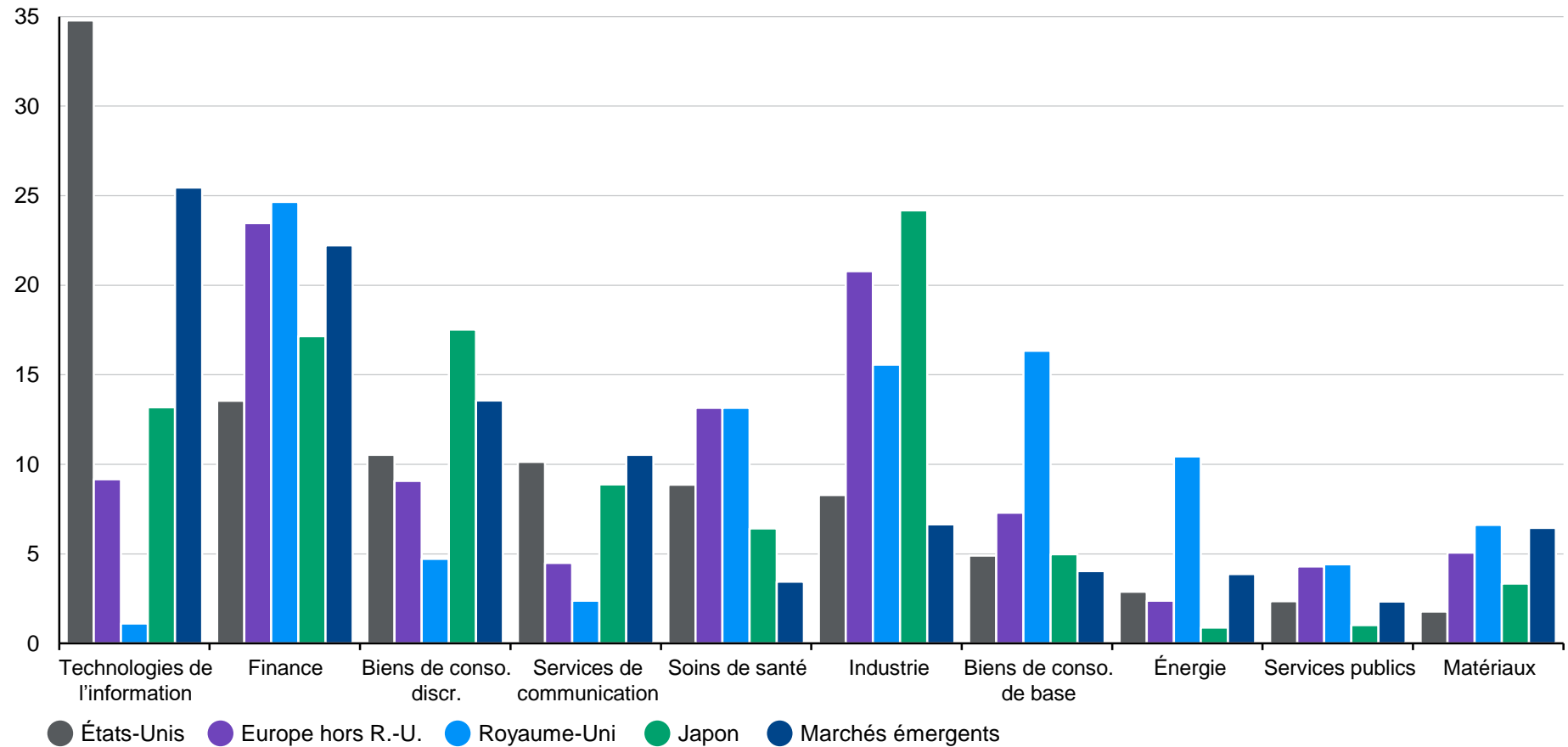
Pondérations sectorielles des actions mondiales

GTM EMEA 44

Actions

Pondérations sectorielles des actions mondiales

% des capitalisations boursières totales



Source : LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les indices sont fournis par MSCI, à l'exception des États-Unis, qui utilisent le S&P 500. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



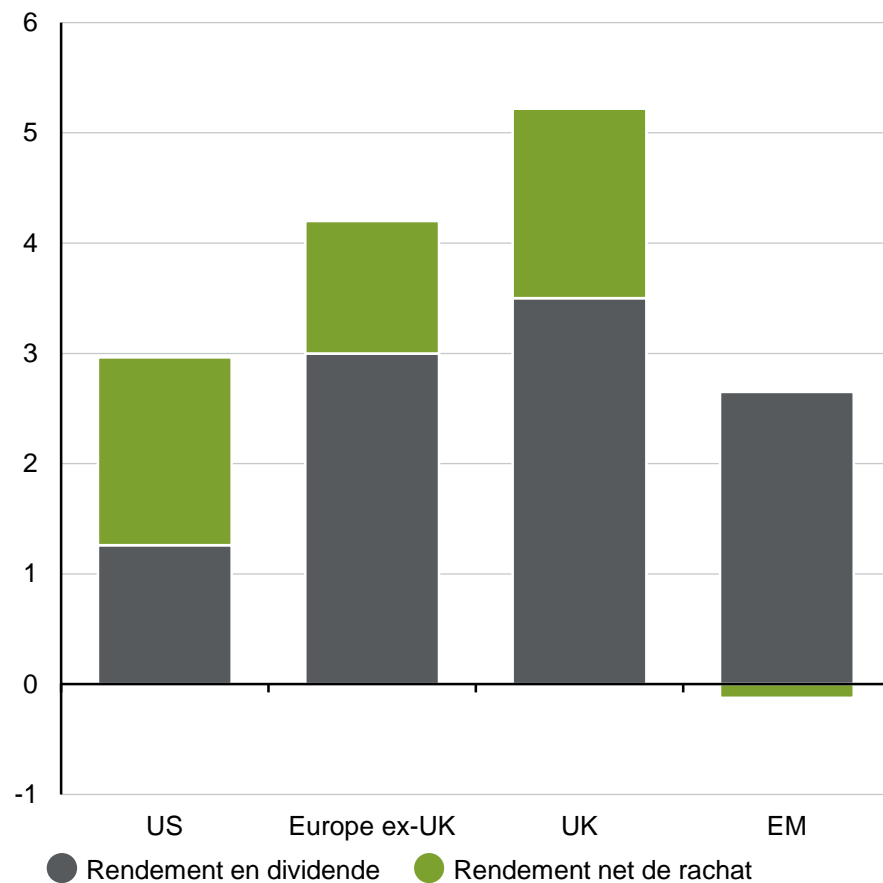
Valeurs de rendement internationales

GTM EMEA 45

Actions

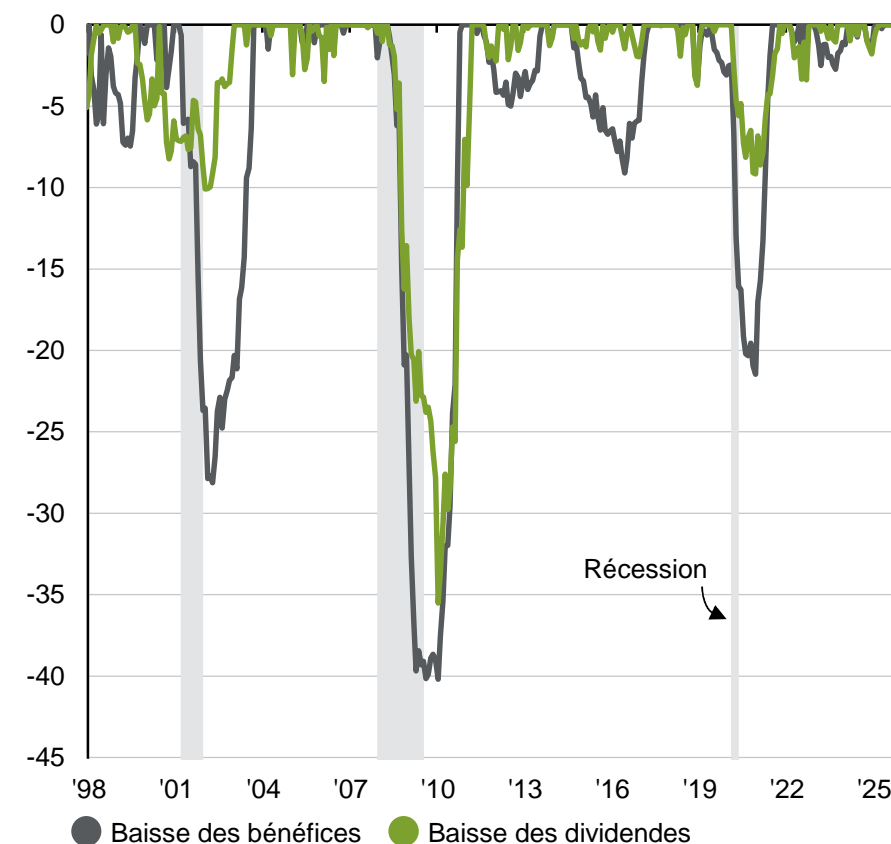
Rendements des rachats et en dividende

Rendement (%)



Baisse des bénéfices et des dividendes de l'indice MSCI World

en %, baisse vs pic sur 2 ans



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, FTSE, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. États-Unis : S&P 500 ; Europe hors R.-U. : MSCI Europe ex-UK ; R.-U. : FTSE 100 ; ME : MSCI EM. Le graphique montre les rendements pour le dernier trimestre au cours duquel les données de rachat sont entièrement disponibles. Le rendement net des rachats est ajusté en fonction de l'émission d'actions. (Graphique droit) IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Les bénéfices et les dividendes sont basés sur les bénéfices par action sur 12 mois. Les périodes de récession sont définies à partir des dates de cycles économiques du Bureau national de recherche économique (NBER) aux États-Unis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



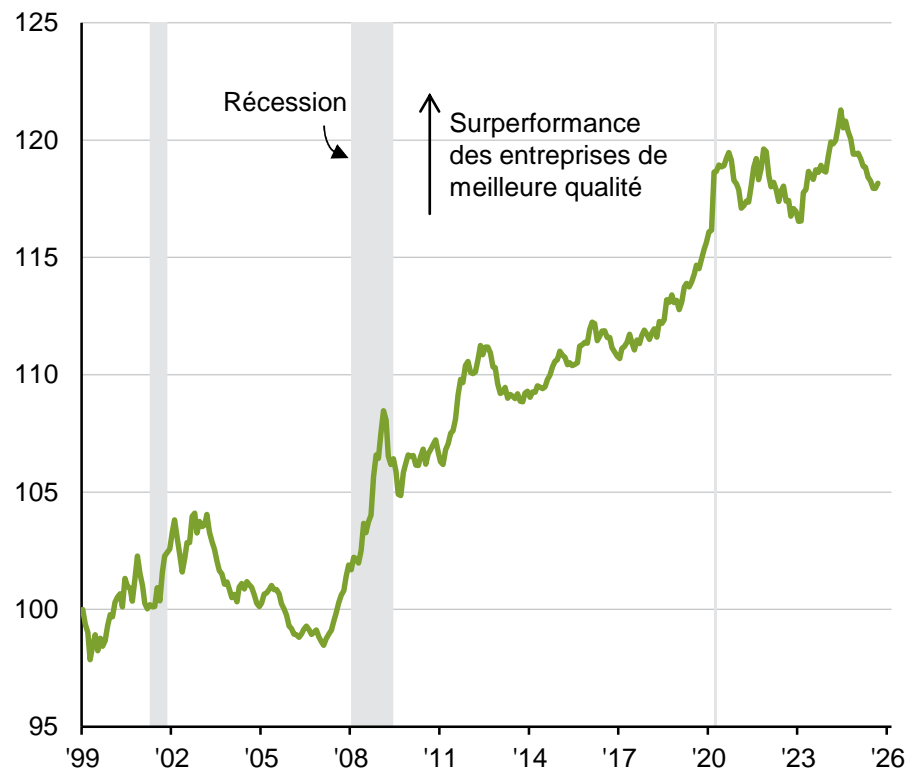
Facteurs de marché des actions

GTM EMEA 46

Actions

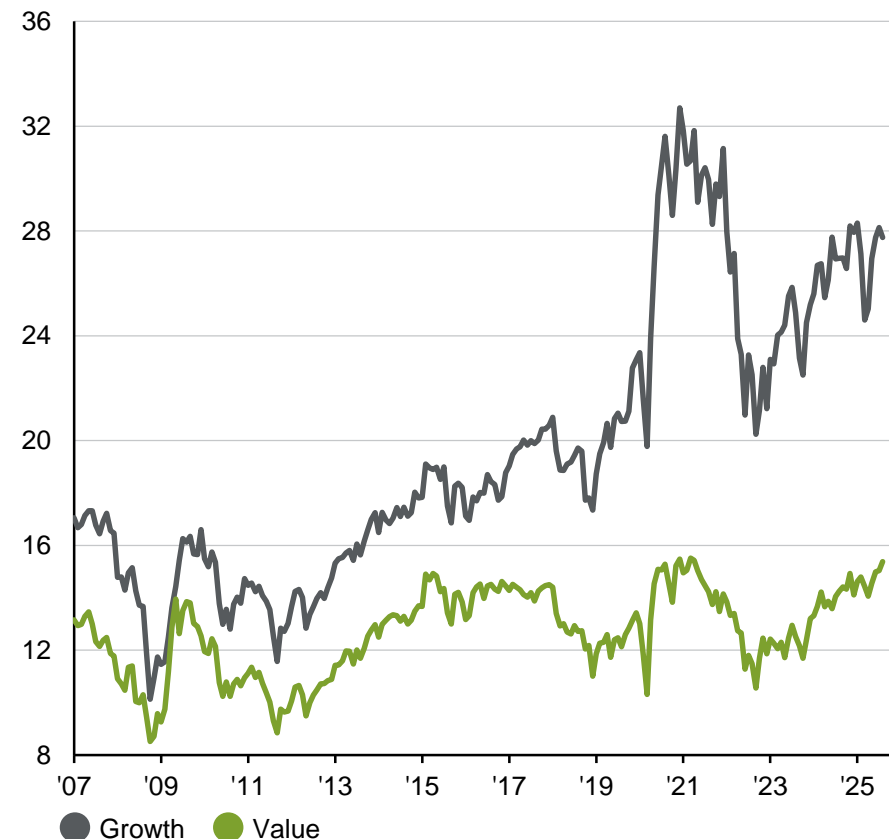
Performance relative de l'indice MSCI World Quality Tilt par rapport au MSCI World

Niveau de performance relative totale de l'indice, recalculé en base 100 en janvier 1999



Ratios cours/bénéfices anticipés du MSCI World Growth et Value

x, multiple



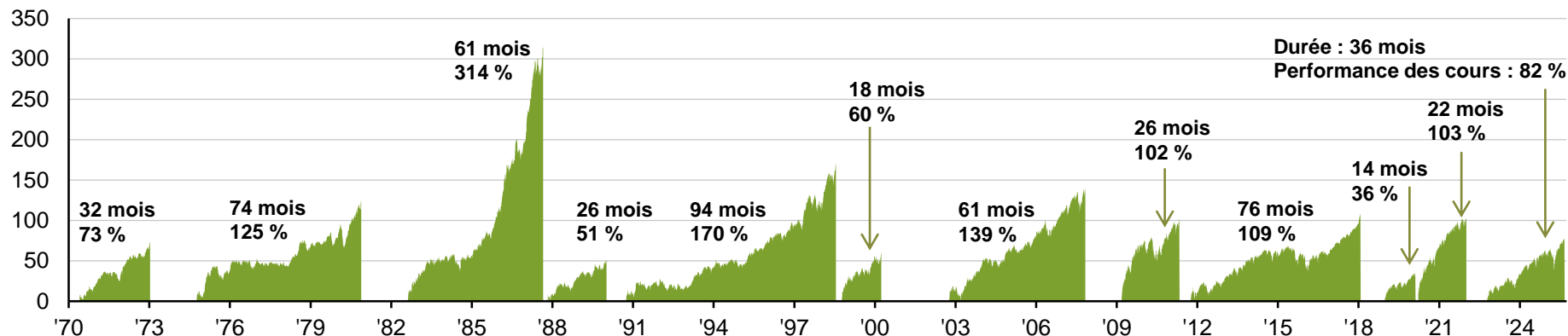
Source : (Tous les graphiques) LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Le ratio cours/bénéfices à terme correspond au rapport cours/bénéfices anticipé à 12 mois, tel que publié par MSCI. Les périodes de récession sont définies à partir des dates de cycles économiques du Bureau national de recherche économique (NBER) aux États-Unis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

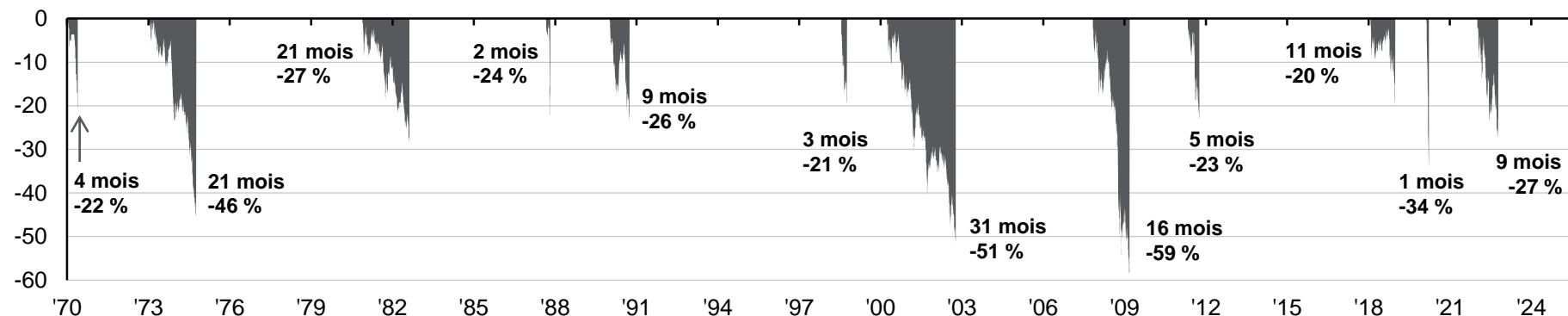


Marchés haussiers et baissiers

Marchés haussiers MSCI World, en %



Marchés baissiers MSCI World, en %



Source : (Tous les graphiques) LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Les graphiques et les légendes représentent la performance des cours. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA.*
Données au 30 septembre 2025.



Petites capitalisations

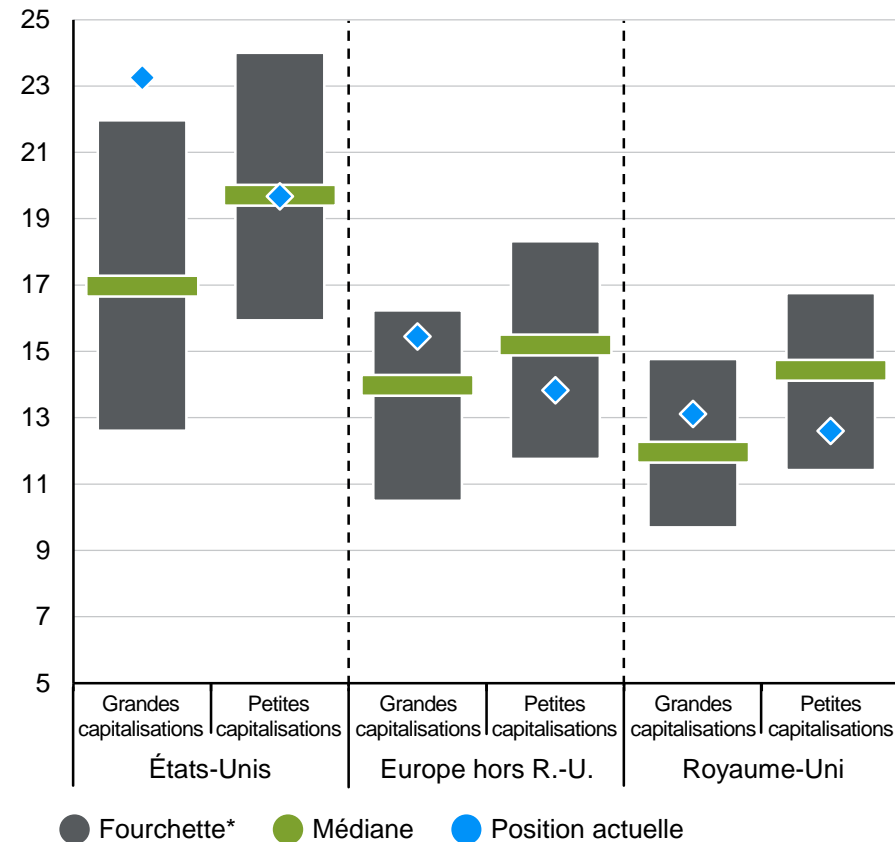
Performance relative des petites capitalisations américaines par rapport aux grandes capitalisations

Performance totale relative, recalculée en base 100 en janvier 1988



Ratio cours/bénéfice anticipé des grandes et petites capitalisations régionales

x, multiple



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, Russell, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Petites capitalisations américaines : Russell 2000 ; grandes capitalisations américaines : S&P 500. (Graphique droit) FactSet, IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Le ratio cours/bénéfices anticipé correspond au rapport entre les cours et les bénéfices à 12 mois. Tous les indices sont publiés par MSCI. Les ratios cours/bénéfice des indices de petites capitalisations sont ceux publiés par FactSet. Les autres ratios cours/bénéfice sont calculés à l'aide des estimations de bénéfices communiquées par IBES. Fourchette et médiane calculées à partir de 2008 en raison de la disponibilité des données. * La fourchette est comprise entre le 10e et le 90e centile. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures.

Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



Concentration des indices actions

GTM EMEA 49

Actions

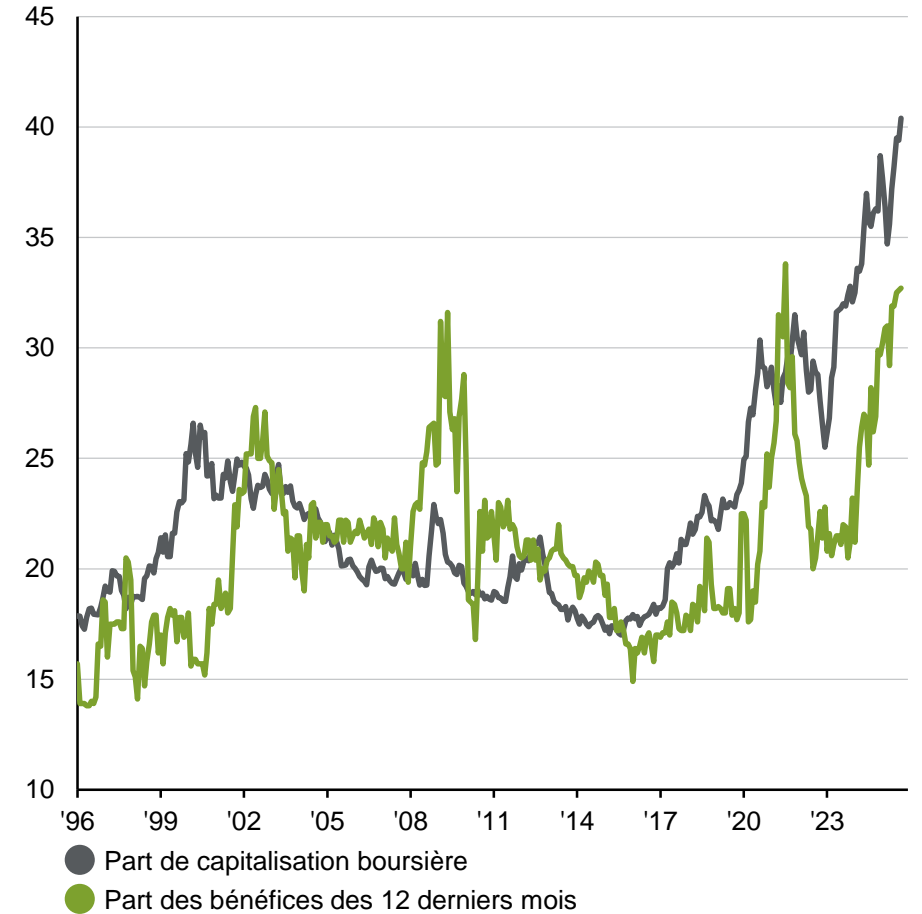
Pondération des États-Unis dans les actions mondiales et pondération du secteur technologique aux États-Unis

% de la capitalisation boursière



Pondération des 10 premières valeurs de l'indice S&P 500

%



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. L'indice S&P 500 est utilisé pour représenter le marché américain, et l'indice MSCI All-Country World est utilisé pour représenter les actions mondiales. (Graphique droit) FactSet, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les 10 principaux titres sont basés sur les 10 plus grands composants de l'indice au début de chaque mois. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



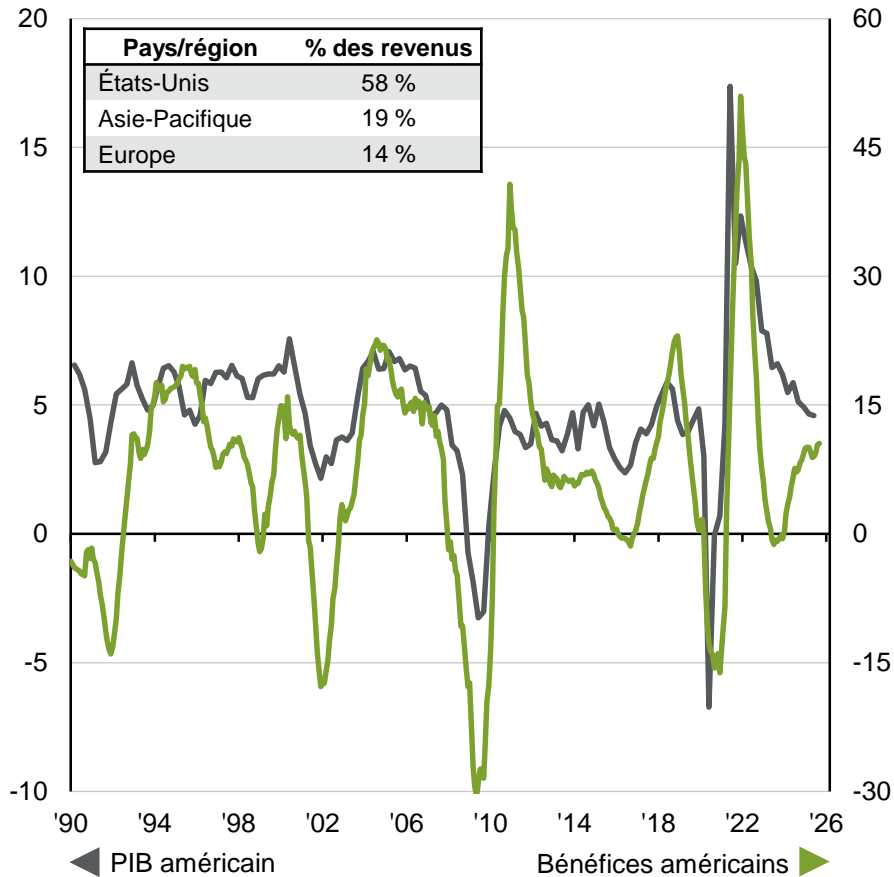
Bénéfices américains

GTM EMEA 50

Actions

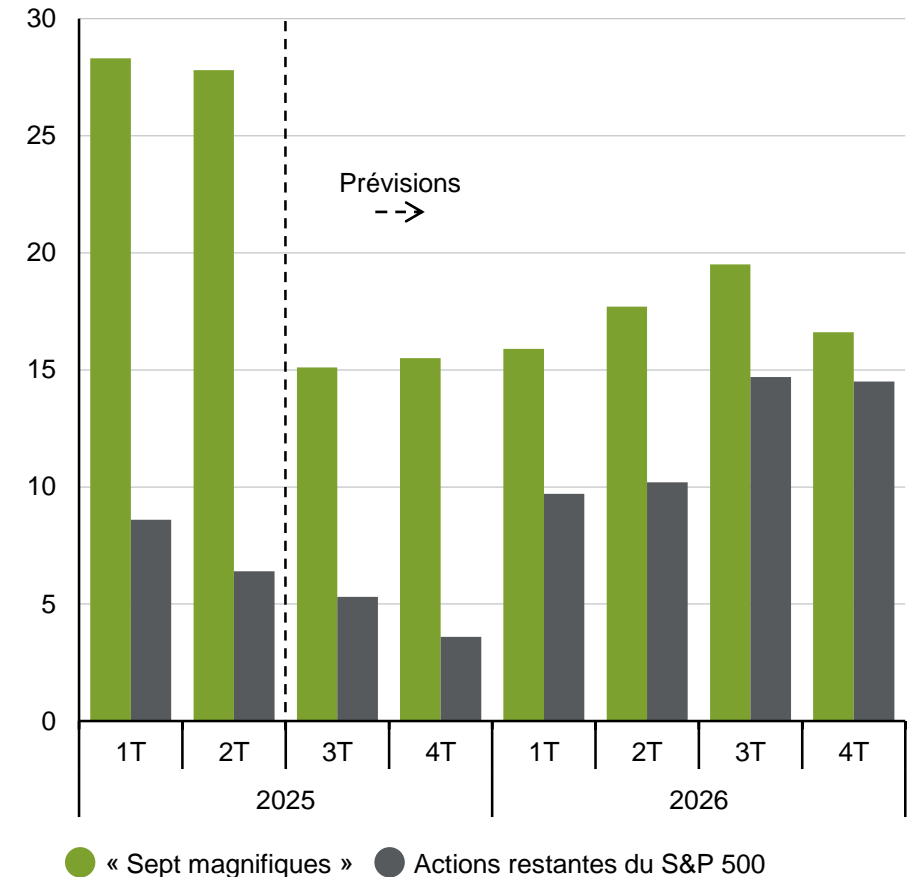
PIB nominal américain et bénéfices du S&P 500

Variation en % (en glissement annuel)



Croissance des bénéfices du S&P 500

Variation en % (en glissement annuel)



Source : (Graphique gauche) BEA, FactSet, IBES, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les bénéfices américains correspondent aux bénéfices par action de l'indice S&P 500 sur 12 mois, tels que publiés par IBES. (Graphique droit) FactSet, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions de croissance des bénéfices sont tirées des données du consensus de FactSet. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Valorisations des actions américaines

GTM EMEA 51

Actions

Ratio cours/bénéfice anticipé du S&P 500

x, multiple



Ratio cours/bénéfice anticipé du top 10 du S&P 500 par rapport au reste

x, multiple



Source : (Graphique gauche) IBES, LSEG Datastream, Robert Shiller, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Le ratio cours/bénéfices à terme est le rapport entre les cours et les bénéfices anticipés à 12 mois, calculé à l'aide des estimations de bénéfices d'IBES. Les ratios cours/bénéfices peuvent différer de ceux du *Guide des marchés - États-Unis*, qui utilise les estimations de bénéfices de FactSet. Le ratio cours/bénéfices de Shiller ajusté du cycle (CAPE) est le ratio cours/bénéfices ajusté en appliquant les bénéfices moyens ajustés selon le taux d'inflation glissant sur 10 ans. Le ratio cours/bénéfices est le ratio cours/valeur comptable. (Graphique droit) FactSet, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les 10 principaux titres sont basés sur les 10 plus grands composants de l'indice au début de chaque mois. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



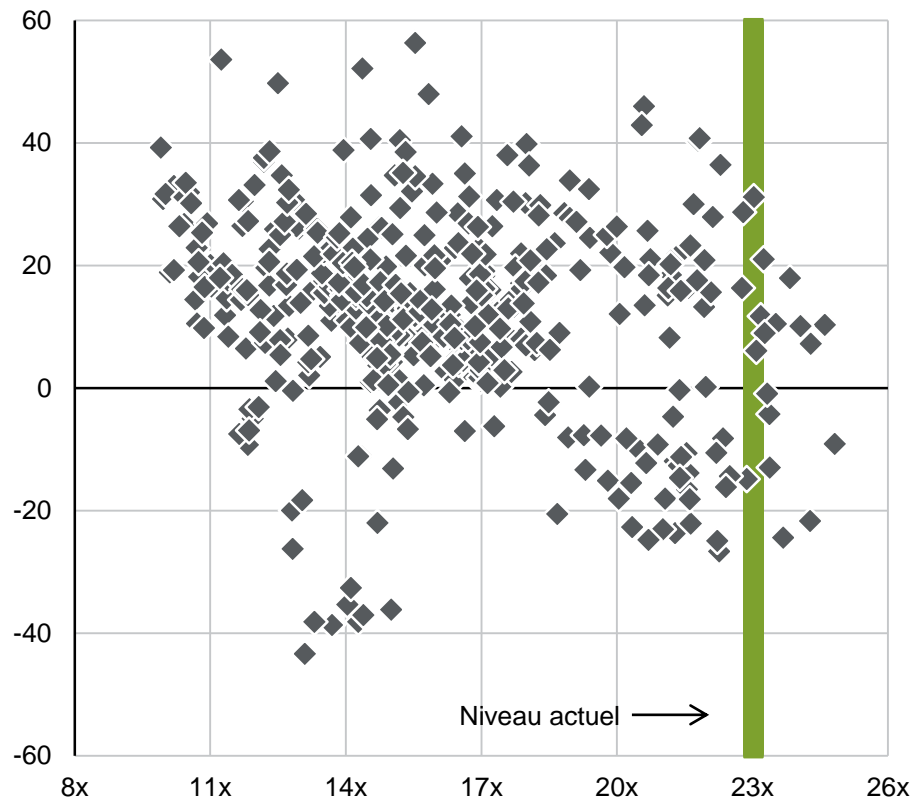
Valorisations américaines et performances ultérieures

GTM EMEA 52

Actions

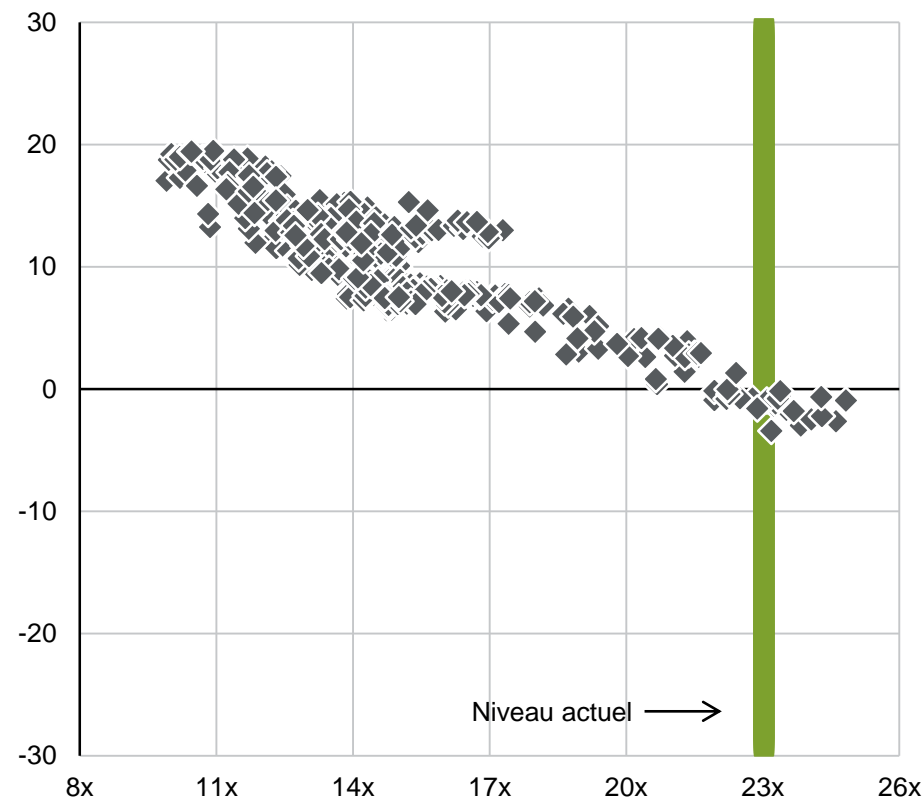
Ratios cours/bénéfices anticipés du S&P 500 et performances ultérieures sur 1 an

%, performance totale annualisée*



Ratios cours/bénéfices anticipés du S&P 500 et performances ultérieures sur 10 ans

%, performance totale annualisée*



Source : (Tous les graphiques) IBES, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. * Les points représentent les entrées de données mensuelles depuis 1988, qui sont les premières disponibles. Le ratio cours/bénéfices anticipés est le rapport entre les cours et les bénéfices anticipés à 12 mois, calculé à l'aide des estimations de bénéfices d'IBES. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



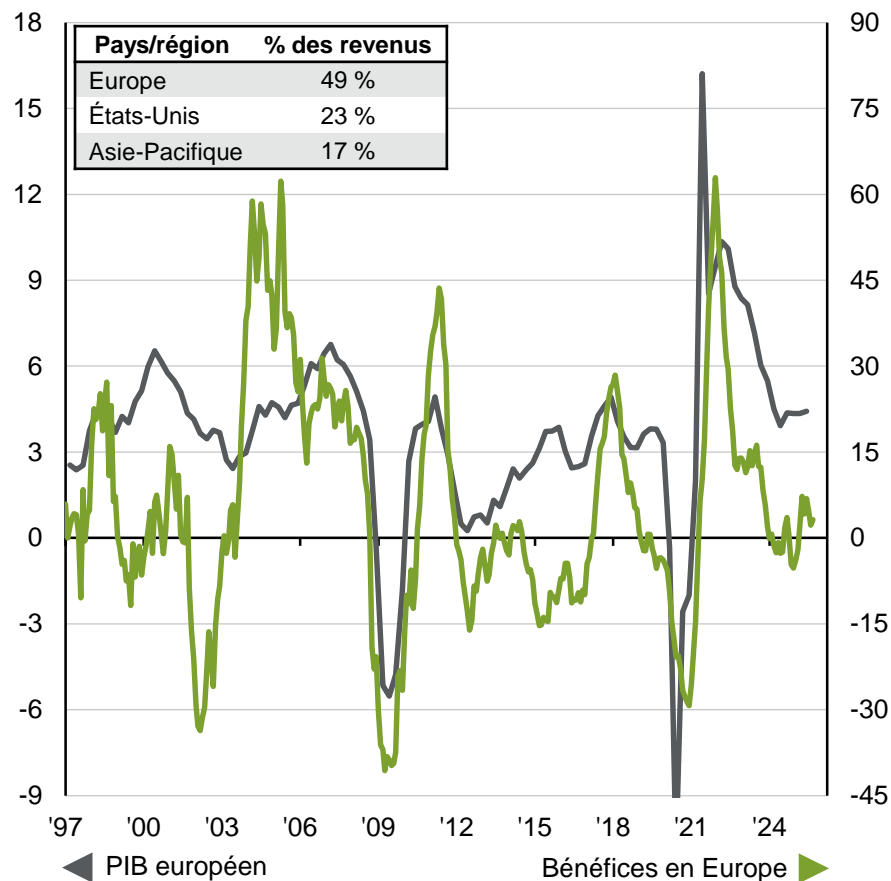
Bénéfices en Europe

GTM EMEA 53

Actions

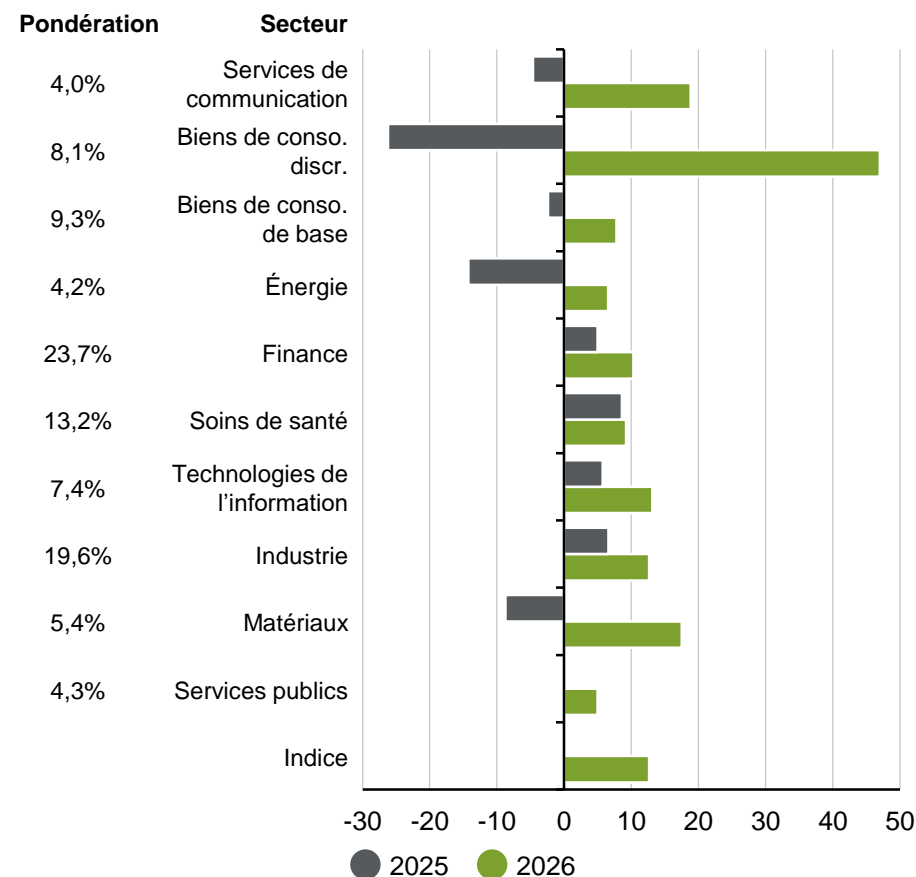
PIB nominal européen et bénéfices du MSCI Europe

Variation en % (en glissement annuel)



Estimations du consensus des bénéfices du MSCI Europe

Variation en % (en glissement annuel)



Source : (Graphique gauche) Eurostat, FactSet, IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Les bénéfices correspondent aux bénéfices par action sur 12 mois, tels que publiés par IBES. (Graphique droit) IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Bénéfices par action, tels que publiés par IBES. L'immobilier n'est pas inclus en raison de la taille réduite de sa pondération au sein de l'indice. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

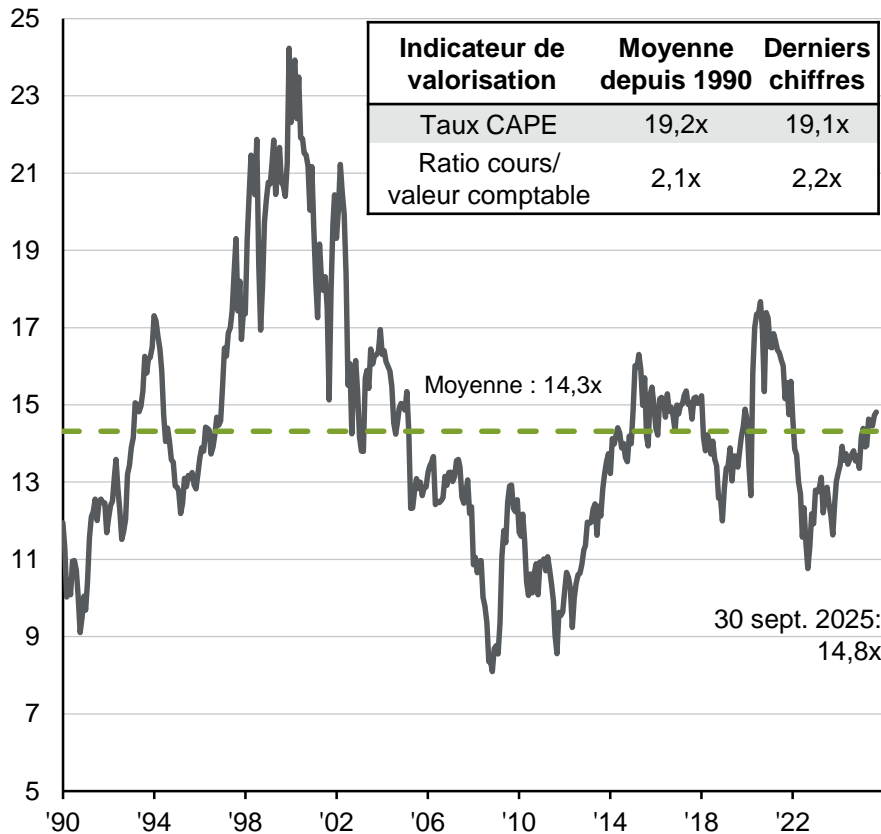
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Valorisations des actions européennes

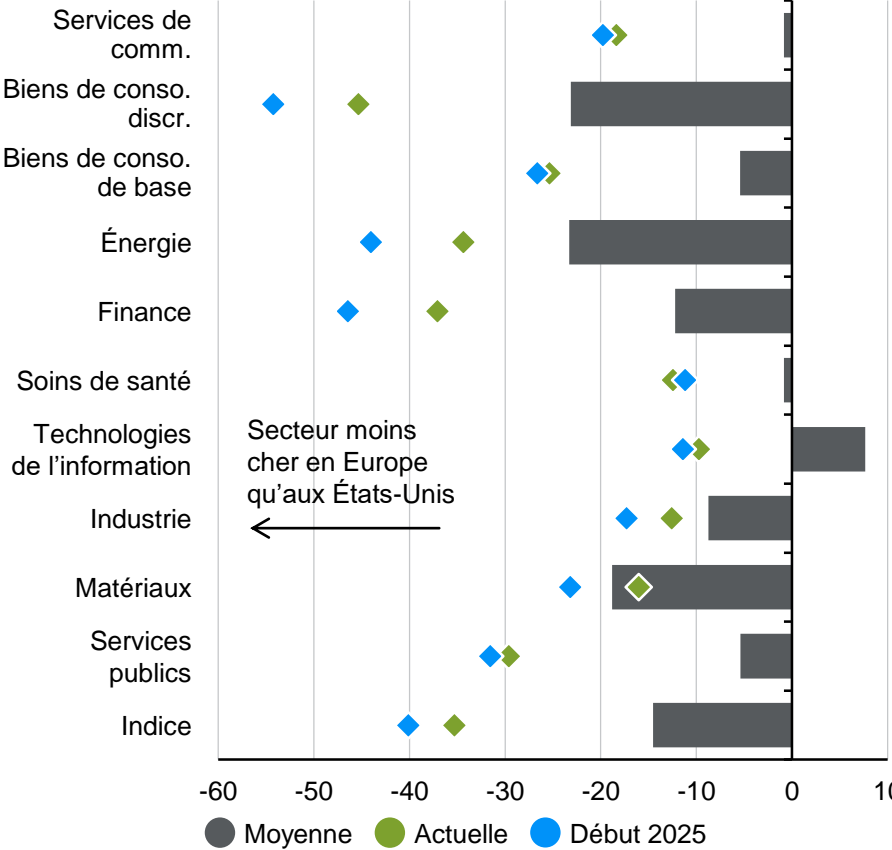
Ratio cours/bénéfices anticipé du MSCI Europe

x, multiple



Valorisation relative du MSCI Europe par rapport aux États-Unis

%, décote/prime relative basée sur les ratios cours/bénéfices anticipés à 12 mois



Source : (Graphique gauche) IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Le ratio cours/bénéfices anticipé est le rapport entre les cours et les bénéfices anticipés à 12 mois, calculé à l'aide des estimations de bénéfices d'IBES. Le ratio cours/bénéfices ajusté du cycle (CAPE) est le ratio cours/bénéfices ajusté en appliquant les bénéfices moyens ajustés selon le taux d'inflation glissant sur 10 ans. Le ratio C/V est le ratio cours/valeur comptable. (Graphique droite) IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Le graphique montre la décote actuelle en pourcentage du ratio cours/bénéfices anticipé à 12 mois de l'indice ou du secteur par rapport à l'équivalent pour le S&P 500, ainsi que la moyenne depuis 1995. Pour les services de communication, la moyenne est calculée à partir des données de 1995 à 2000 incluses et de 2005 à ce jour, en raison des changements intervenus dans la composition du secteur. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



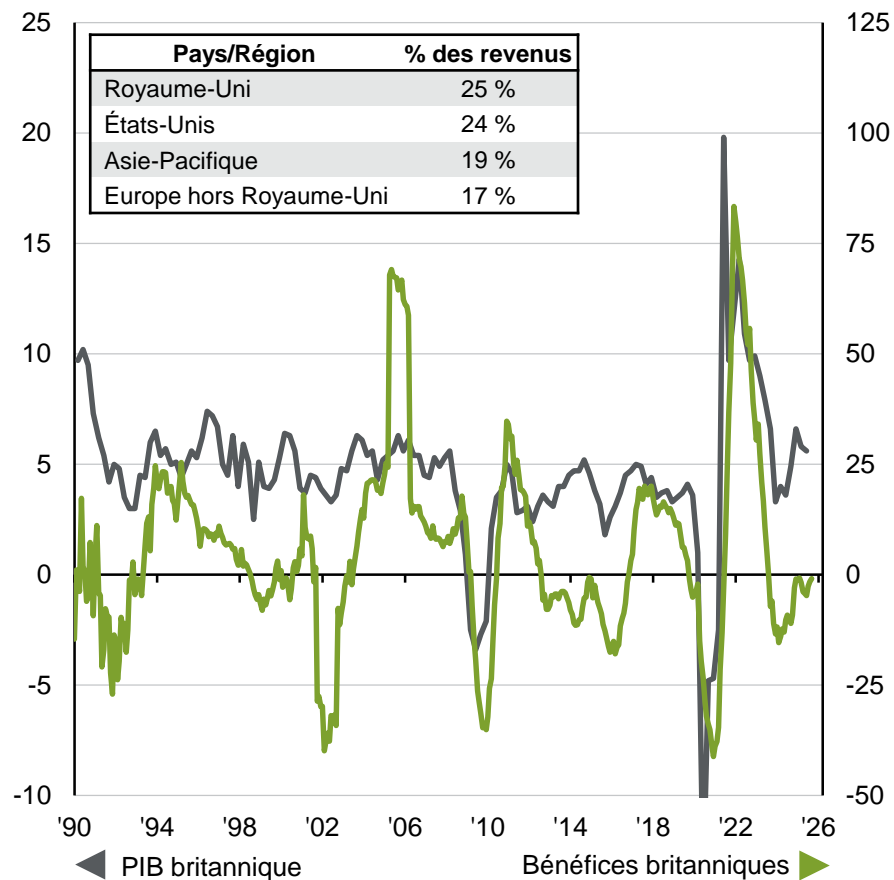
Bénéfices britanniques

GTM EMEA 55

Actions

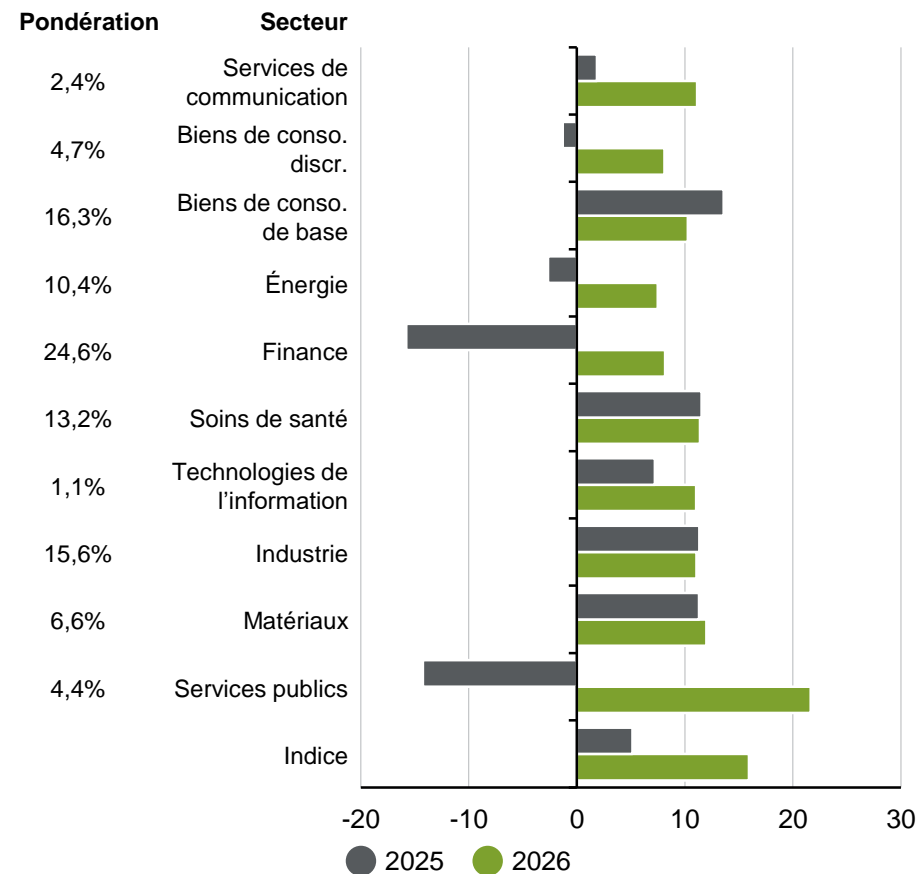
PIB nominal du Royaume-Uni et bénéfices du MSCI UK

Variation en % (en glissement annuel)



Estimations du consensus des bénéfices du MSCI UK

Variation en % (en glissement annuel)



Source : (Graphique gauche) FactSet, IBES, LSEG Datastream, MSCI, ONS, J.P. Morgan Asset Management. Les bénéfices correspondent aux bénéfices par action sur 12 mois, tels que publiés par IBES. (Graphique droit) IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Bénéfices par action, tels que publiés par IBES. L'immobilier n'est pas inclus en raison de la taille réduite de sa pondération au sein de l'indice. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

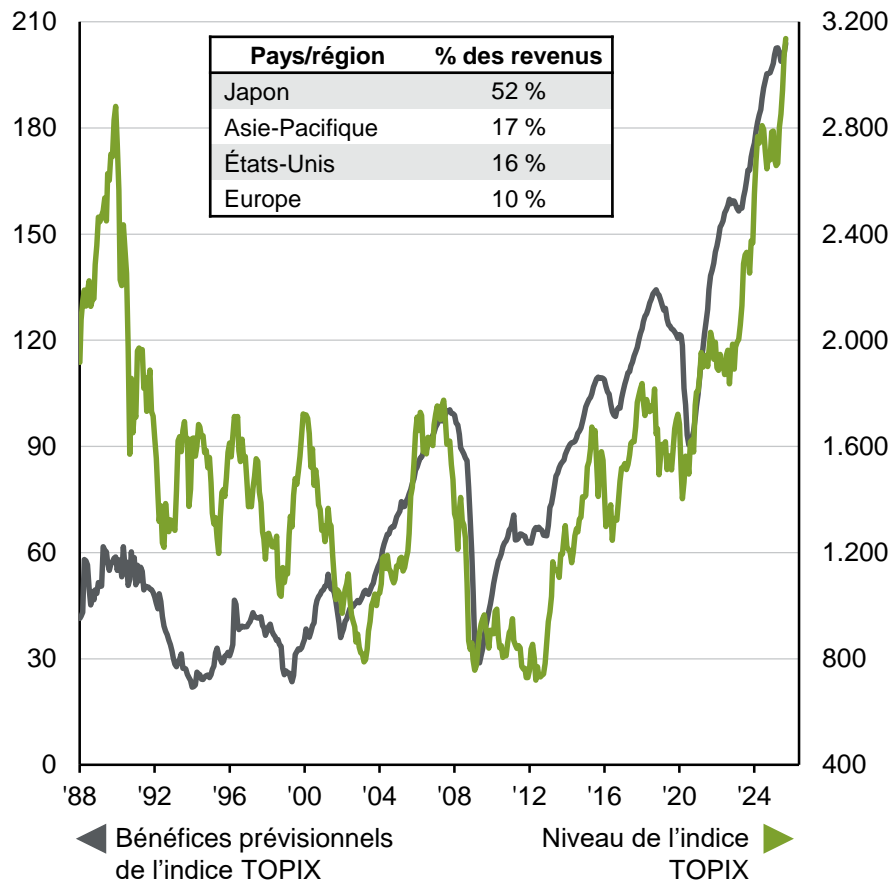


Marché actions et devise du Japon

GTM EMEA 56

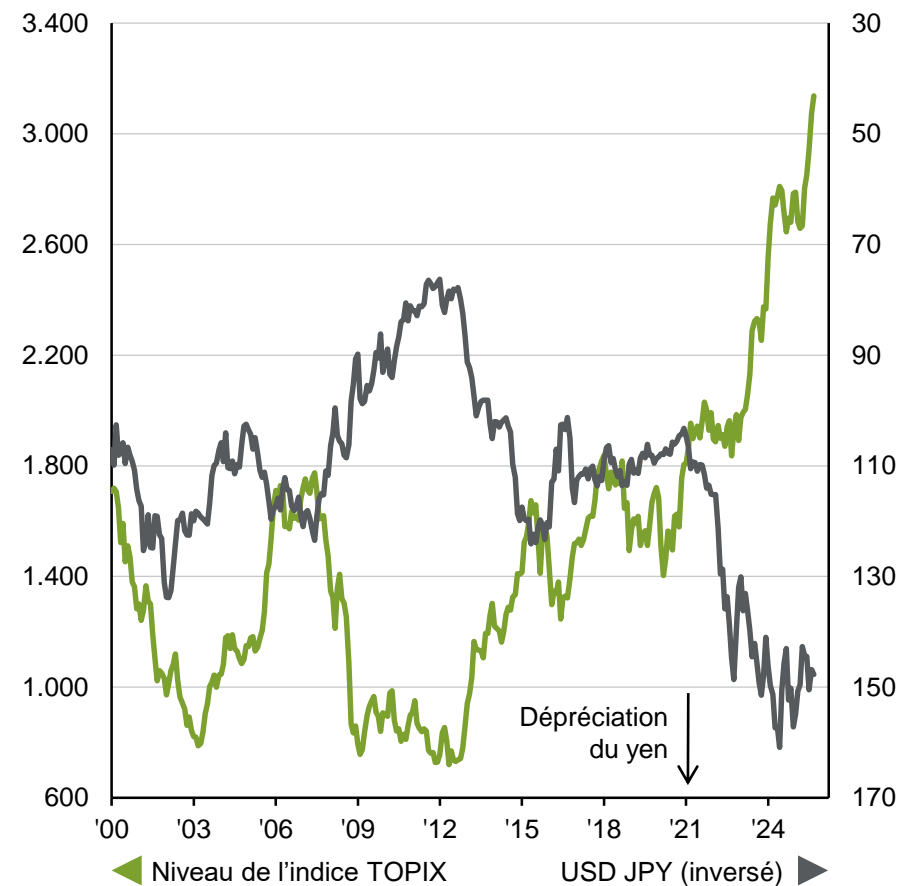
Bénéfices et performance du TOPIX

Estimation des bénéfices par action sur les 12 prochains mois en JPY (éch. de gauche) ; niveau de l'indice (éch. de droite)



TOPIX et yen par rapport au dollar américain

Niveau de l'indice (gauche) ; JPY par USD (droite)



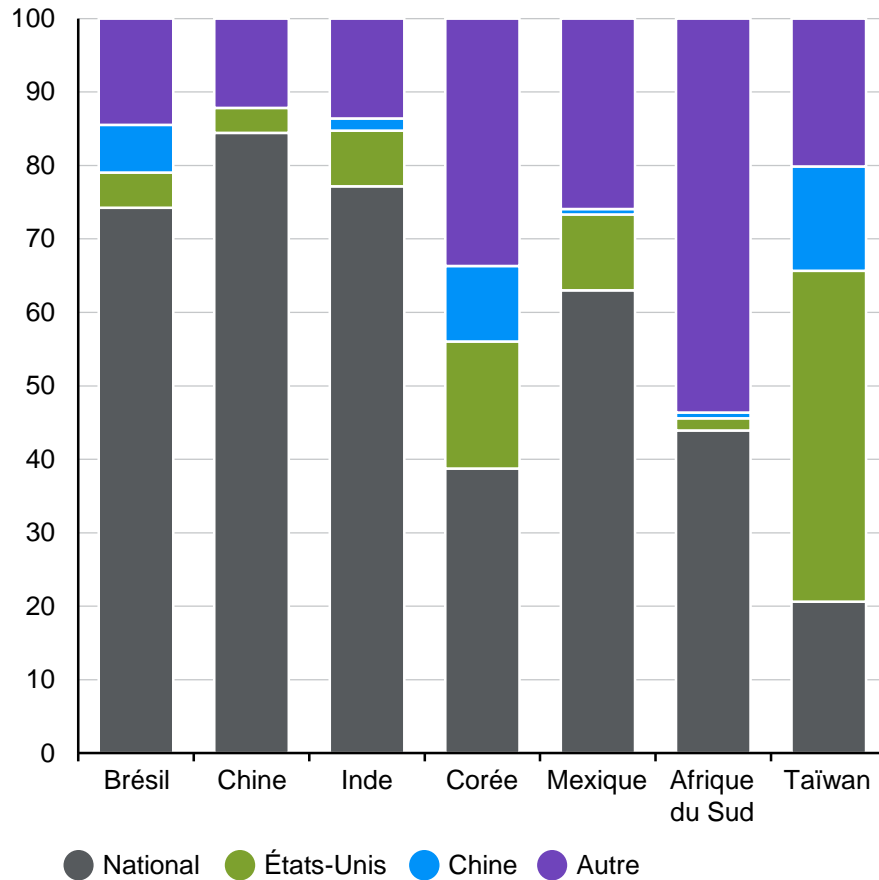
Source : (Graphique gauche) Factset, IBES, LSEG Datastream, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. Les données des bénéfices sont basées sur des estimations sur les 12 prochains mois. (Graphique droit) LSEG Datastream, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Actions des marchés émergents

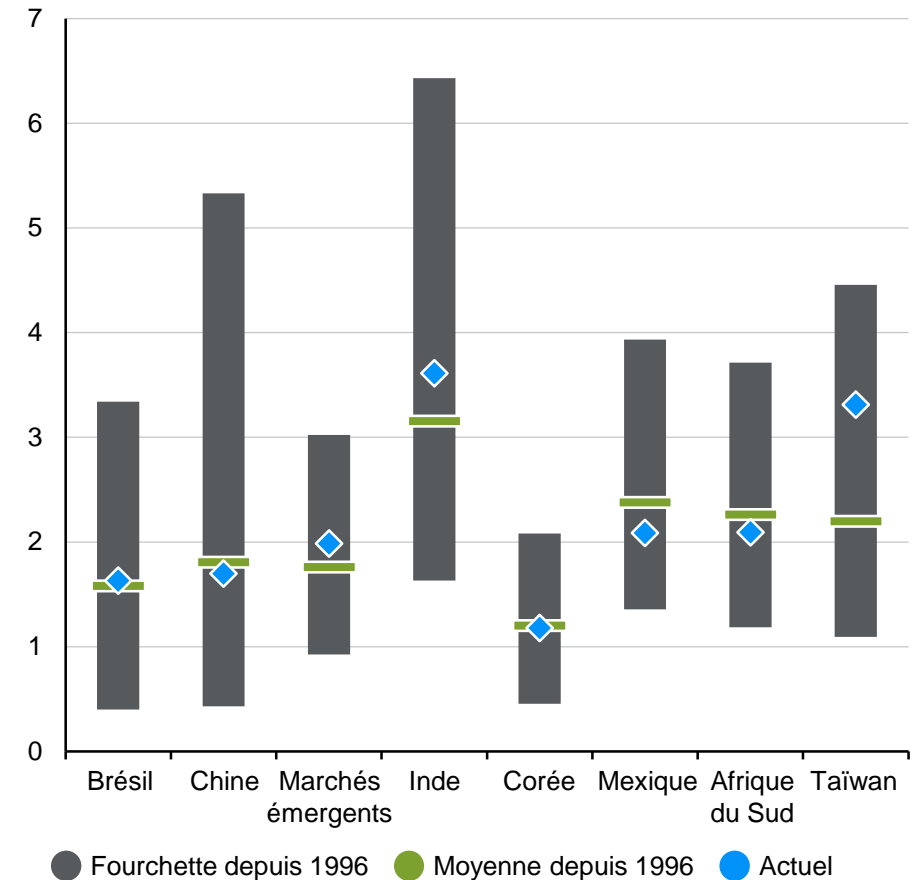
Exposition géographique aux recettes des marchés émergents

% d'exposition aux recettes



Ratios cours/valeur comptable des actions émergentes par pays

x, multiple

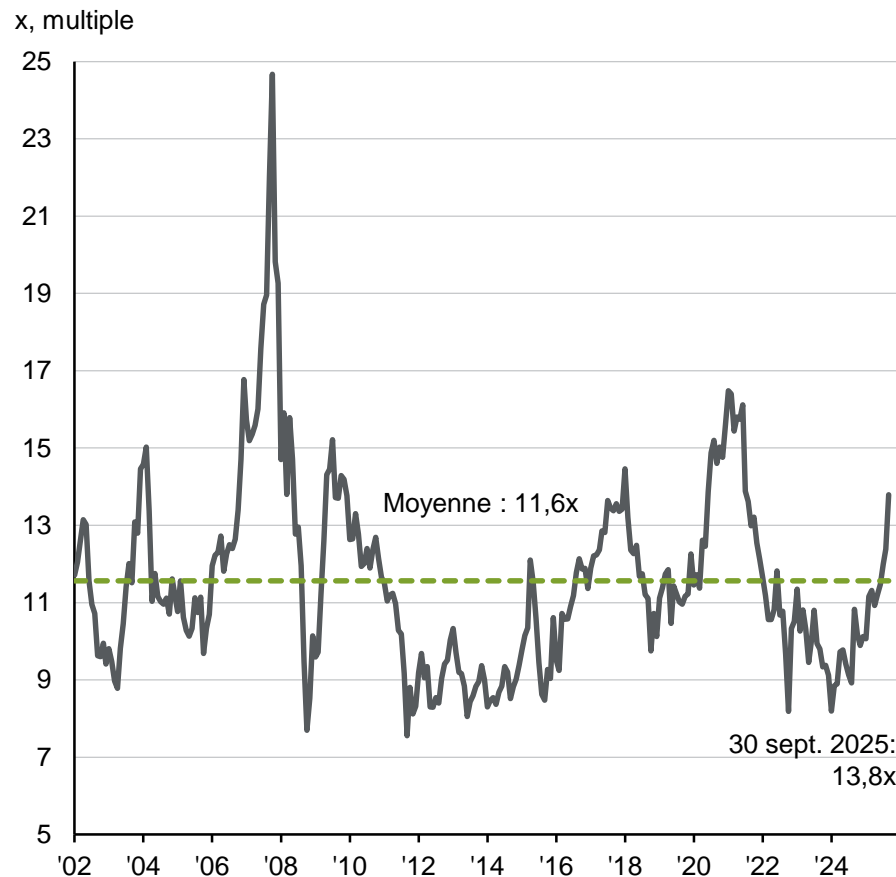


Source : (Graphique gauche) FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Tous les indices sont publiés par MSCI. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

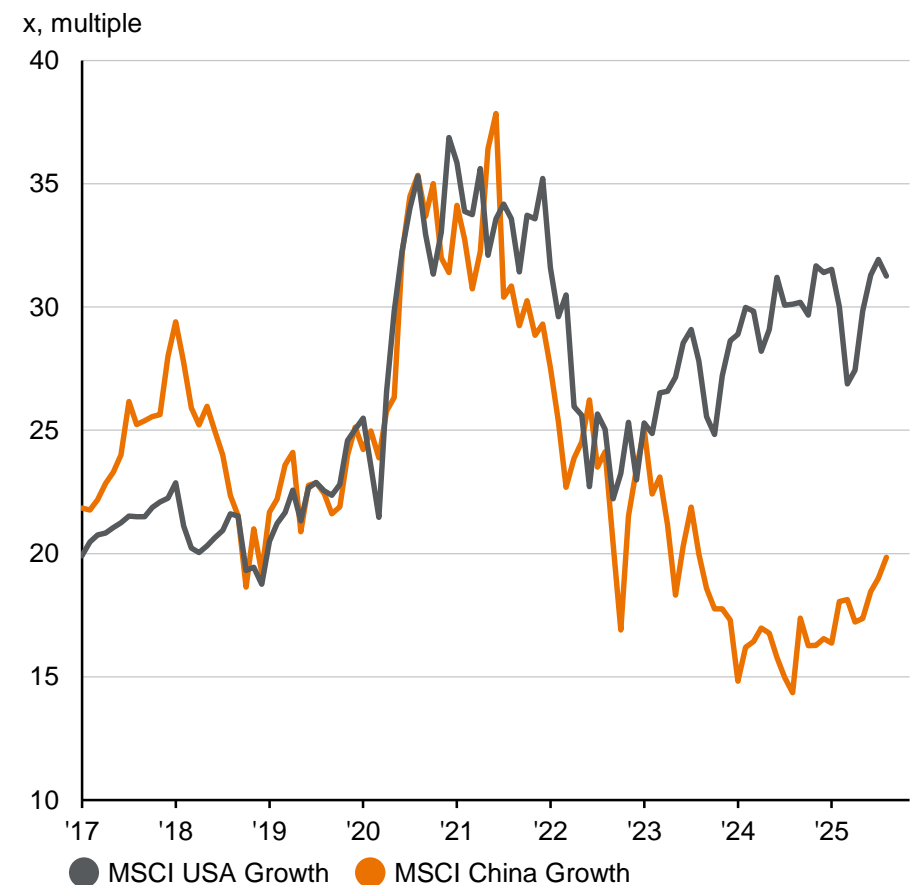


Valorisations des actions chinoises

Ratio cours/bénéfices anticipé du MSCI China



Valorisations des actions de croissance : Chine vs États-Unis



Source : (Graphique gauche) IBES, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Le ratio cours/bénéfices anticipé est le rapport entre les cours et les bénéfices anticipés à 12 mois, calculé à l'aide des estimations de bénéfices d'IBES. (Graphique droit) LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Les deux indices sont publiés par MSCI. Le ratio cours/bénéfices anticipé correspond au rapport cours/bénéfices anticipé à 12 mois, tel que publié par MSCI. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



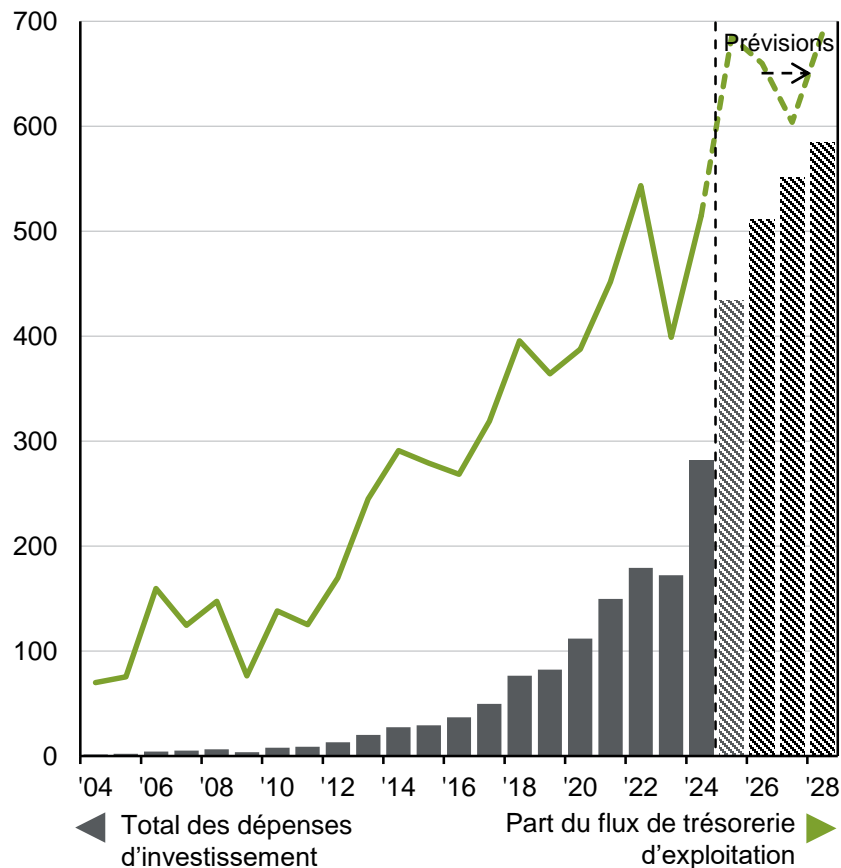
Focus sur les actions : Dépenses d'investissement et adoption de l'IA

GTM EMEA 59

Actions

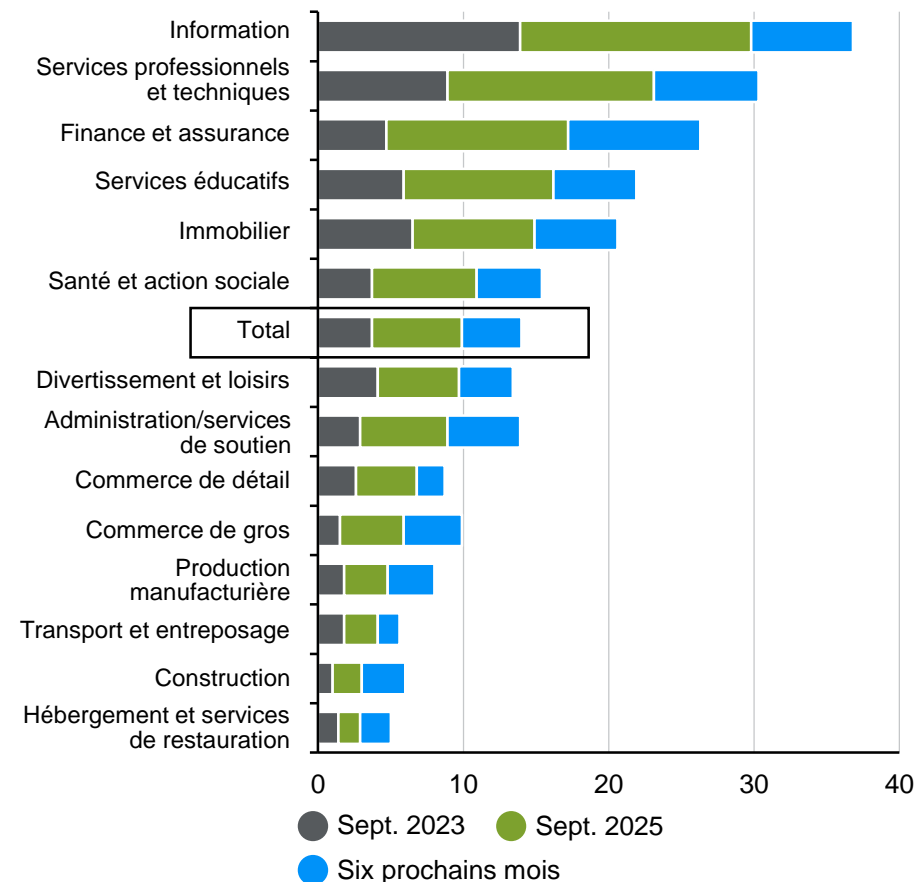
Dépenses d'investissement des cinq principaux hyperscalers de l'IA aux États-Unis

En milliards USD (gauche) ; en % (droite)



Entreprises américaines utilisant l'IA pour produire des biens et services

% d'entreprises déclarant utiliser des applications d'IA



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Le graphique montre les dépenses d'investissement totales des entreprises Alphabet, Meta, Microsoft et Oracle, ainsi qu'une estimation des dépenses d'AWS (Amazon). Pour Amazon, la période 2004 à 2012 correspond aux estimations de J.P. Morgan Asset Management, et la période 2013 à aujourd'hui aux estimations consensuelles de Bloomberg. Le flux de trésorerie d'exploitation représente le flux de trésorerie avant les dépenses d'investissement. (Graphique droit) Bureau du recensement, J.P. Morgan Asset Management. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Performances du marché actions mondial

GTM EMEA 60

Actions

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	T3 2025	YTD	Performance annualisée sur 10 ans
EUR	24,8% Asia ex-Jp 35,9%	0,4% S&P 500 -4,4%	33,9% S&P 500 31,5%	15,0% Asia ex-Jp 22,7%	38,5% S&P 500 28,7%	-8,9% Europe -8,0%	22,0% S&P 500 26,3%	33,4% S&P 500 25,0%	11,0% Asia ex-Jp 13,1%	13,0% Europe 14,3%	14,9% S&P 500 13,1%
Locale	21,0% MSCI EM 31,0%	-6,8% Portefeuille -9,1%	26,9% Portefeuille 24,5%	8,9% MSCI EM 19,5%	25,9% Europe 23,3%	-9,3% TOPIX -2,4%	16,6% Europe 15,0%	20,0% Asia ex-Jp 16,8%	10,8% MSCI EM 12,5%	13,0% MSCI EM 25,0%	9,5% Portefeuille 9,2%
	12,7% Portefeuille 21,8%	-9,4% TOPIX -16,0%	26,9% Europe 24,6%	8,6% S&P 500 18,4%	22,5% Portefeuille 17,8%	-11,5% Portefeuille -12,2%	16,0% TOPIX 28,3%	19,1% Portefeuille 16,2%	8,5% TOPIX 11,0%	12,4% Asia ex-Jp 25,5%	8,3% TOPIX 9,5%
	11,2% TOPIX 22,2%	-9,8% Asia ex-Jp -12,0%	21,4% TOPIX 18,1%	4,8% Portefeuille 10,9%	8,8% TOPIX 12,7%	-12,8% S&P 500 -18,1%	15,3% Portefeuille 18,2%	15,3% MSCI EM 13,7%	8,0% S&P 500 8,1%	8,9% Portefeuille 17,3%	7,3% Europe 7,3%
	10,9% Europe 13,7%	-9,9% MSCI EM -9,7%	21,1% MSCI EM 18,5%	3,7% TOPIX 7,4%	5,2% MSCI EM 0,1%	-14,1% Asia ex-Jp -15,1%	6,5% MSCI EM 10,3%	15,3% TOPIX 20,4%	7,2% Portefeuille 8,1%	8,1% TOPIX 15,3%	6,5% Asia ex-Jp 6,1%
	7,0% S&P 500 21,8%	-10,0% Europe -10,0%	20,7% Asia ex-Jp 18,2%	-2,8% Europe -1,7%	2,8% Asia ex-Jp -2,8%	-14,5% MSCI EM -15,2%	2,7% Asia ex-Jp 6,8%	9,3% Europe 8,4%	3,6% Europe 3,9%	1,2% S&P 500 14,8%	5,7% MSCI EM 6,4%

Source : LSEG Datastream, MSCI, Standard & Poor's, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. Hypothèse de portefeuille (à des fins d'illustration uniquement et à ne pas considérer comme une recommandation) : 35 % sur l'Europe ; 30 % sur le S&P 500 ; 15 % sur les marchés émergents ; 10 % sur l'Asie hors Japon ; 10 % sur le TOPIX. Tous les indices représentent le rendement total. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

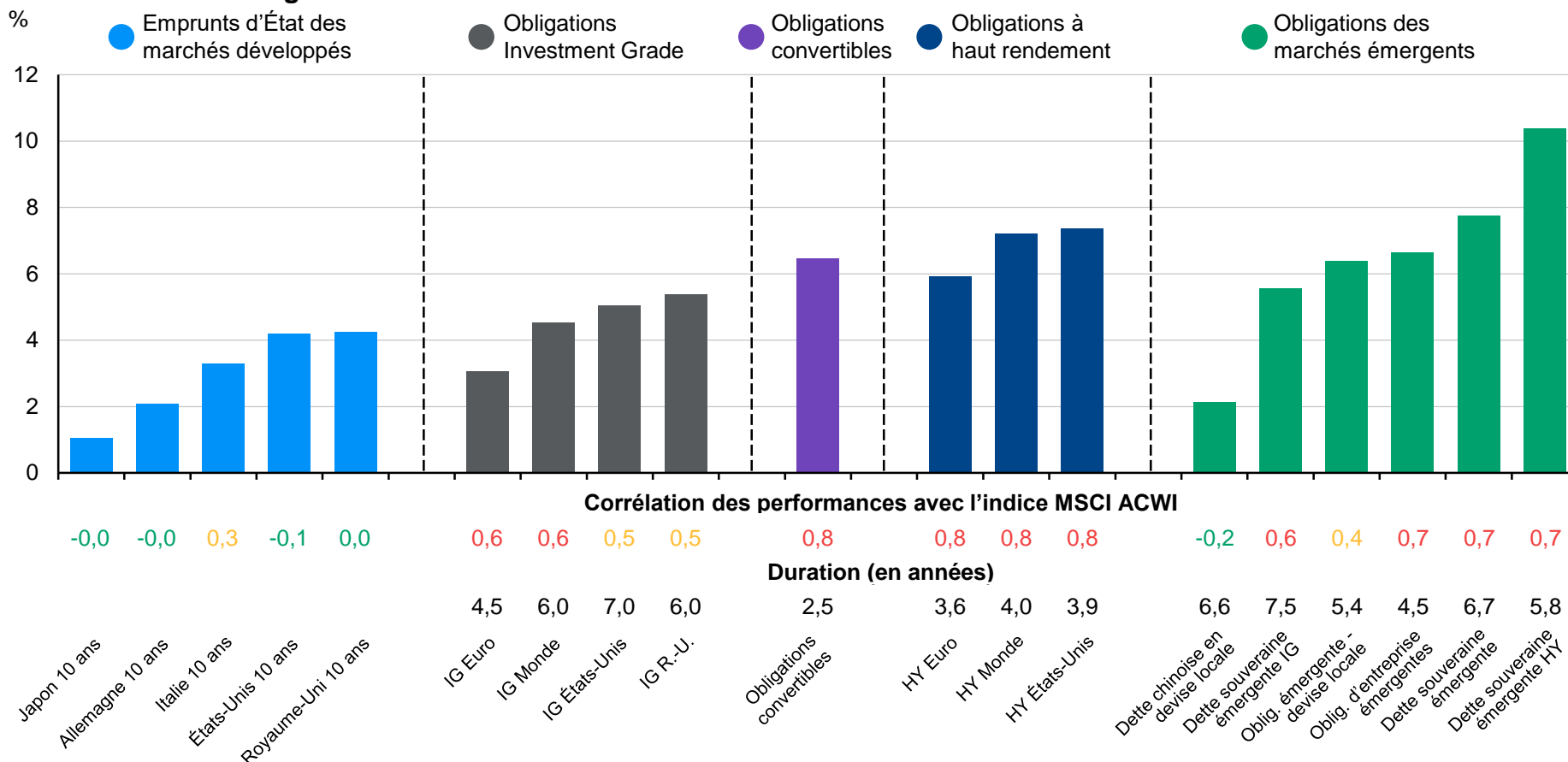


Rendements des obligations

GTM EMEA 61

Obligations

Rendements des obligations



Source : Bloomberg, ICE BofA, J.P. Morgan Economic Research, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La corrélation du rendement avec l'indice MSCI All-Country World Index est calculée sur la base de la performance totale mensuelle depuis 2008. Les indices utilisés sont les suivants : IG Euro : Bloomberg Euro Aggregate Corporate ; IG Monde : Bloomberg Global Aggregate Corporate ; IG Roy.-Uni : Bloomberg Sterling Aggregate Corporate ; IG États-Unis : Bloomberg US Aggregate Corporate ; Obligations convertibles : Bloomberg Global Convertible Rate Sensitive hedged to USD ; Haut rendement Euro : ICE BofA Euro Developed Markets Non-Financial High Yield Constrained Index ; Haut rendement Monde : ICE BofA Global High Yield Index ; Haut rendement États-Unis : ICE BofA US High Yield Constrained Index ; Dette émergente entreprise : CEMBI Broad Diversified ; Dette émergente locale : GBI-EM Global Diversified ; Dette émergente locale - Chine : J.P. Morgan GBI-EM Broad Diversified China ; Dette émergente souveraine : EMBI Global Diversified ; Dette émergente souv. IG : EMBI Global Diversified IG ; Dette émergente souv. Haut rdt : EMBI Global Diversified HY. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

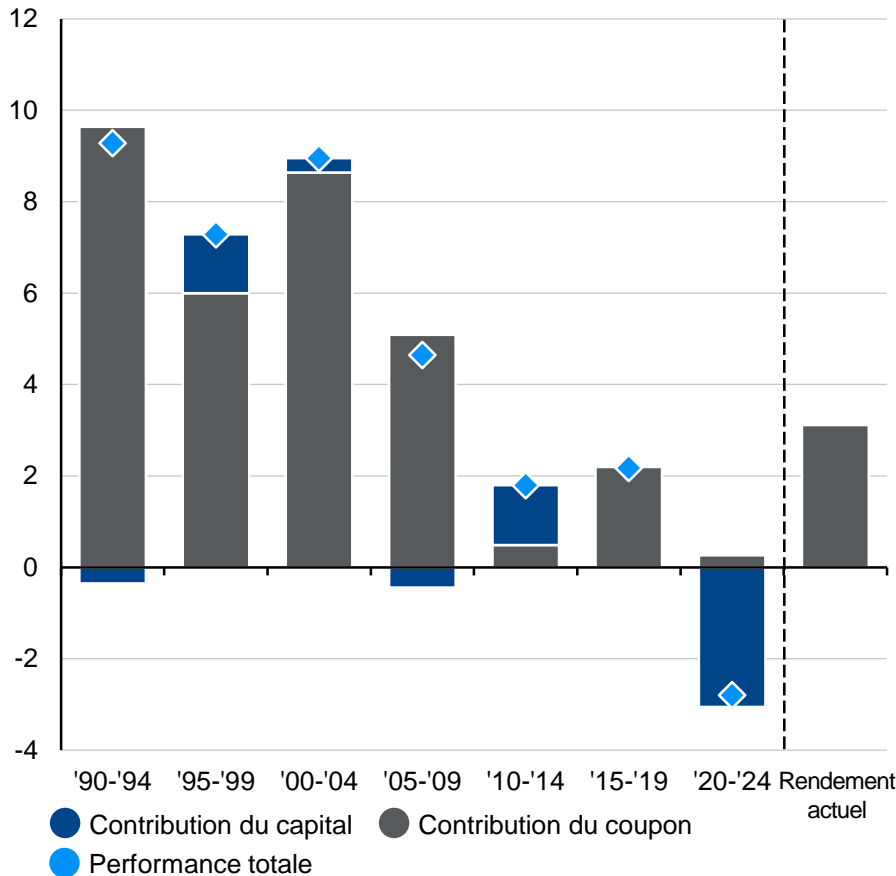
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Rendements des obligations d'État et performances ultérieures

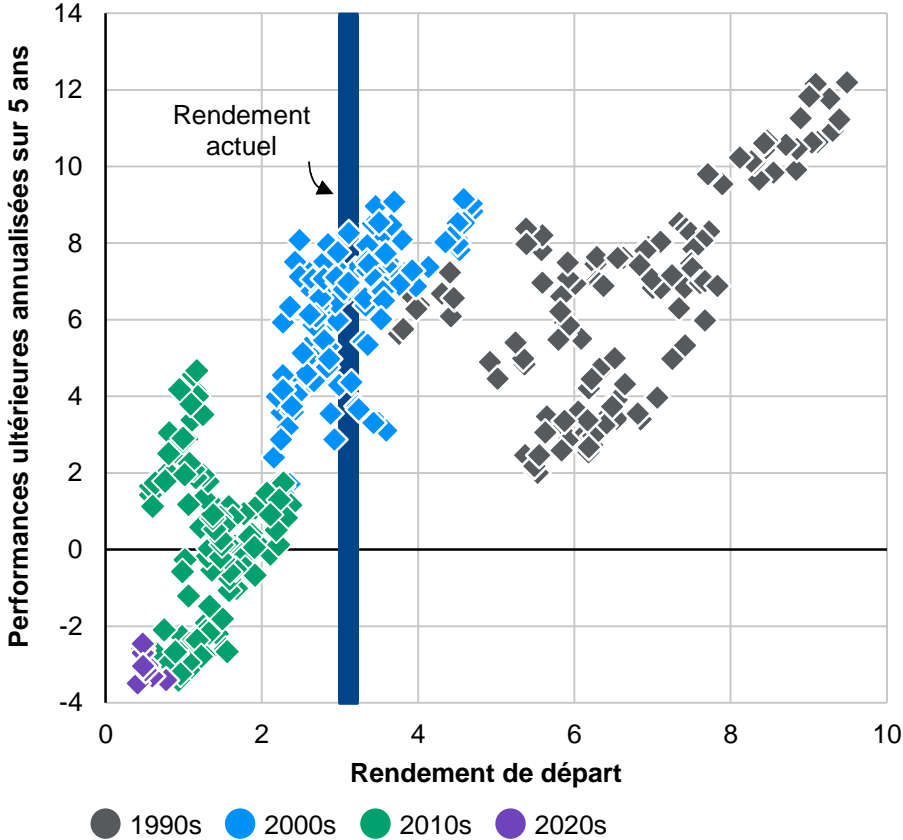
Contribution moyenne aux performances des obligations d'État mondiales

Points de %



Rendements des obligations d'État mondiales et performances ultérieures sur 5 ans

%, la performance ultérieure est une variation en % annualisée



Source : (Tous les graphiques) Bloomberg, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice utilisé est l'indice Bloomberg Global Aggregate – Treasuries en dollars américains, et les performances comprennent donc les effets de change. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Titres obligataires : Marge de sécurité des rendements et diversification

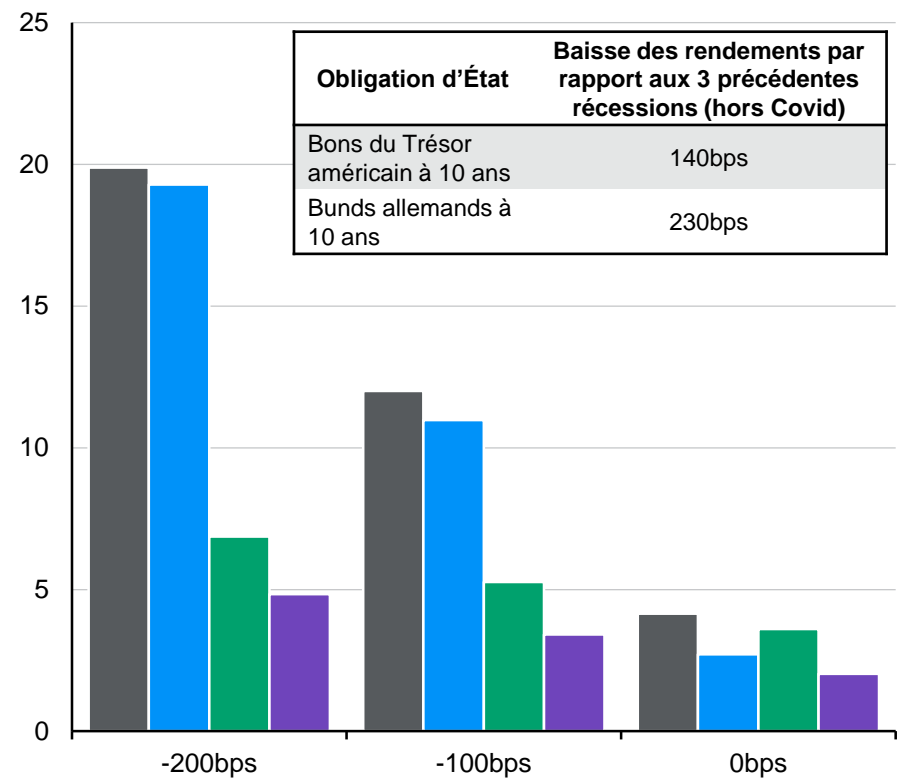
Marge de sécurité des rendements des obligations d'État mondiales

Variation en point de base sur 12 mois



Scénarios de performance des obligations d'État

%, performance totale sur 12 mois



Évolution du rendement au cours des 12 prochains mois

- Bons du Trésor américain à 10 ans
- Bunds allemands à 10 ans
- Bons du Trésor américain à 2 ans
- Bunds allemands à 2 ans

Source : (Graphique gauche) Bloomberg, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La marge de sécurité des rendements correspond à l'évolution à la hausse nécessaire des rendements pour que la dépréciation du capital efface la valeur des revenus d'une année. L'indice utilisé est l'indice Bloomberg Global Aggregate – Treasuries. (Graphique droit) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Le graphique indique la performance totale obtenue en achetant des obligations d'État données aux rendements actuels et en les vendant 12 mois après, en tenant compte de différentes variations du niveau de rendement. À titre d'illustration uniquement. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

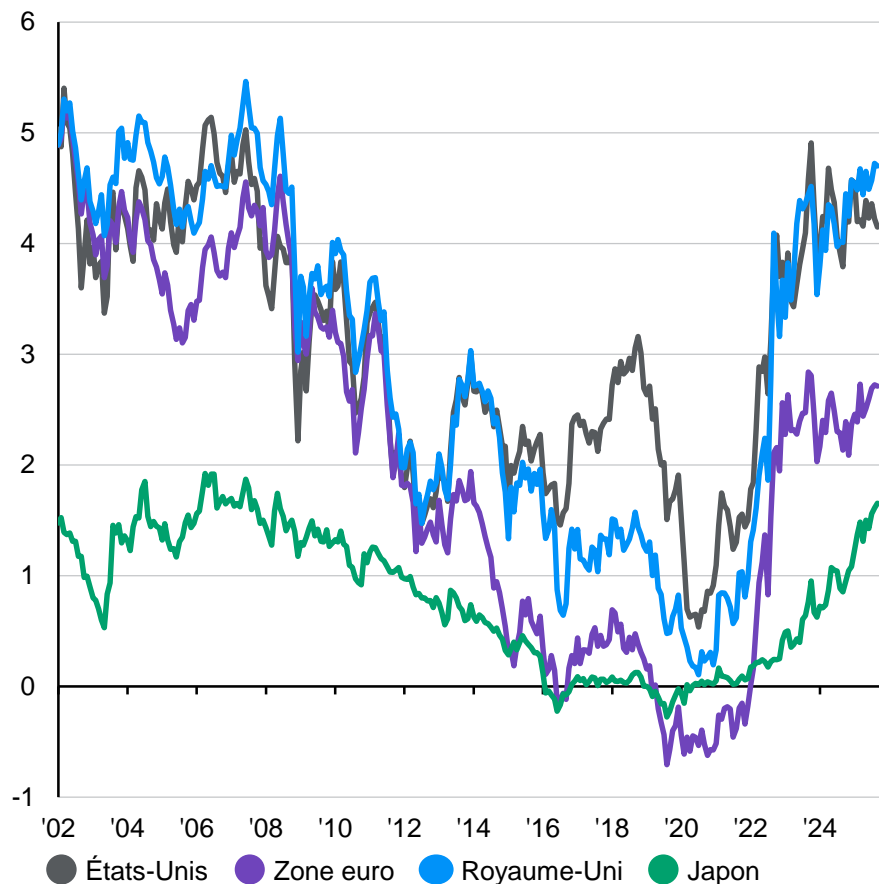


Rendements des obligations d'État mondiales

GTM EMEA 64

Rendements nominaux des obligations d'État à 10 ans

Rendement (%)



Rendement réel des emprunts d'État mondiaux

Rendement (%)



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les données pour la zone euro correspondent à une moyenne pondérée par le PIB des rendements des emprunts d'État à 10 ans français, allemands, italiens et espagnols. (Graphique droit) ICE BofA, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice présenté est l'indice ICE BofA Global Inflation-Linked Government Bond. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

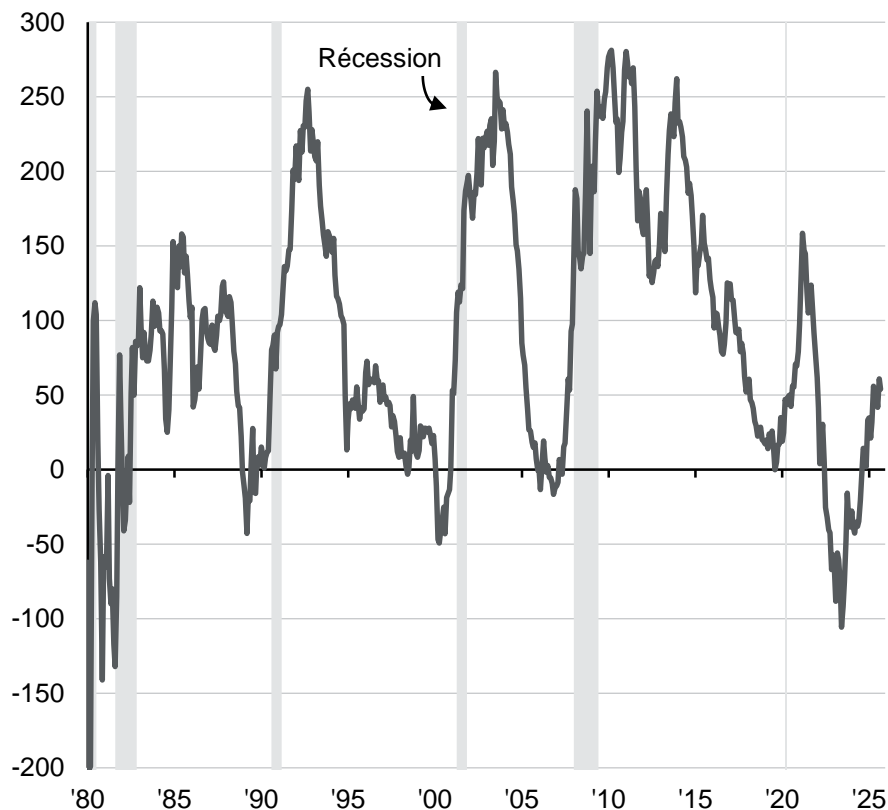


Courbe des taux américains et prime à terme

GTM EMEA 65

Courbe des taux américains

Points de base, rendement des bons du Trésor à 10 ans moins rendement des bons du Trésor à 2 ans



Prime à terme des bons du Trésor américain à 10 ans



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) LSEG Datastream, Réserve fédérale de New York, J.P. Morgan Asset Management. La prime à terme est la compensation supplémentaire exigée par les investisseurs pour détenir des bons du Trésor à plus longue durée plutôt qu'une série glissante de bons du Trésor à plus court terme. Le graphique montre la prime à terme ACM de la Réserve fédérale de New York. Les périodes de récession sont définies à partir des dates de cycles économiques du Bureau national de recherche économique (NBER) aux États-Unis. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

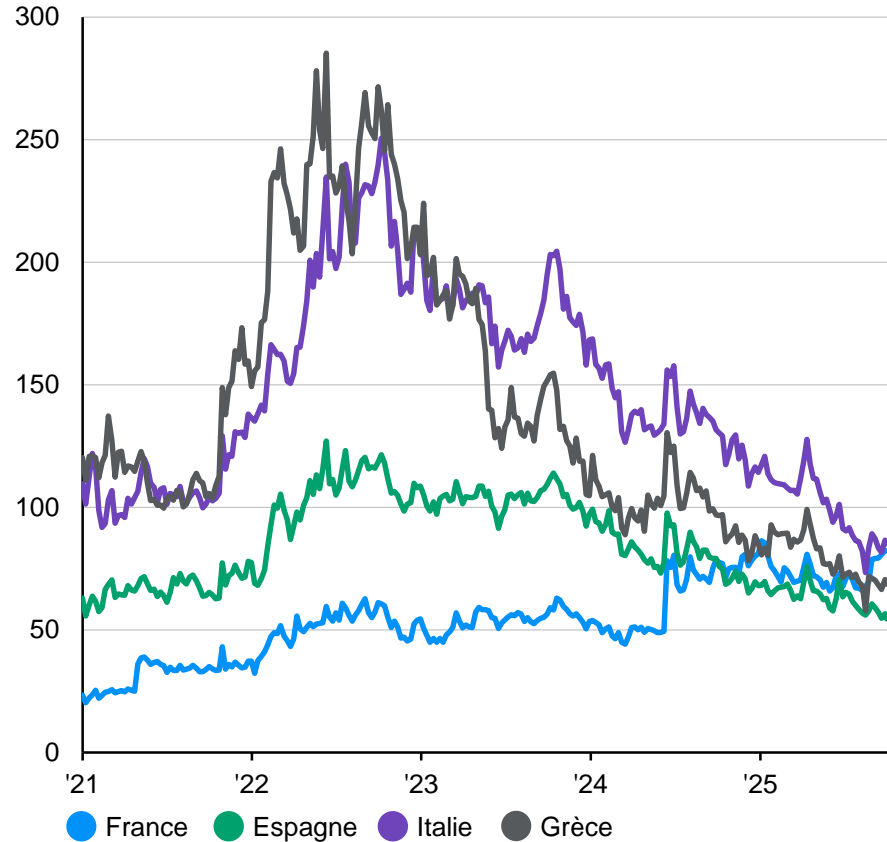


Spreads des titres à revenu fixe mondiaux

GTM EMEA 66

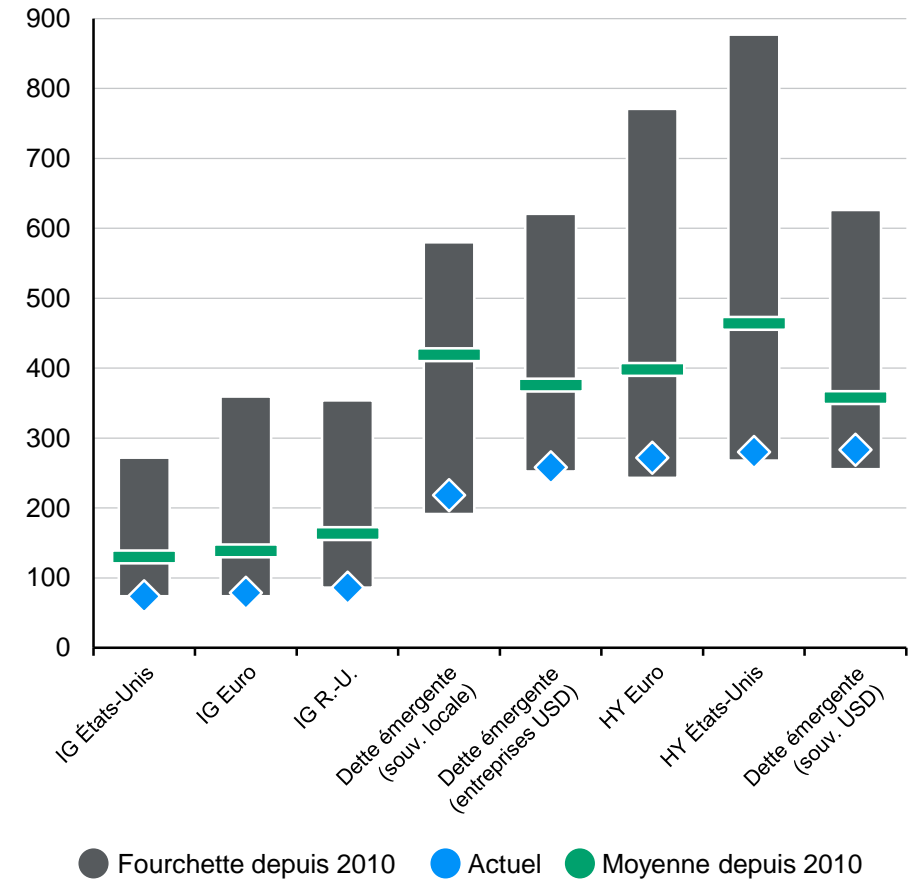
Spread avec le rendement des obligations d'État allemand à 10 ans

Points de base



Spreads des titres à revenu fixe

Points de base



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Bloomberg, ICE BofA, J.P. Morgan Economic Research, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. IG Euro : Bloomberg Euro Agg. Corporate ; Haut rendement États-Unis : ICE BofA US High Yield Constrained ; Dette émergente : J.P. Morgan EMBI Global Diversified ; Haut rendement Euro : ICE BofA Euro Developed Markets Non-Financial High Yield Constrained ; IG États-Unis : Bloomberg US Agg. Corporate – Investment Grade ; IG R.-U. : Bloomberg Sterling Agg. Corporate ; Dette ME devise locale : J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified ; Dette émergente entreprises : J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified. Les spreads américains, européens et britanniques sont ajustés en fonction des options, tandis que les spreads des marchés émergents sont calculés par rapport aux bons du Trésor américain. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

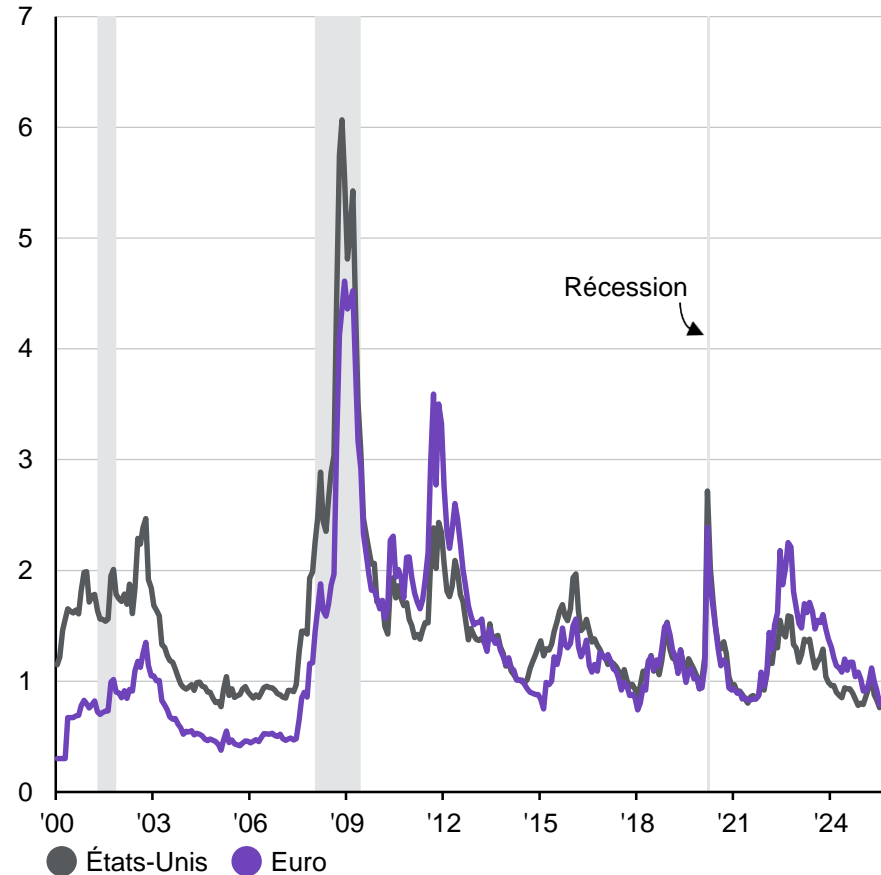


Spreads des titres mondiaux de qualité Investment grade

GTM EMEA 67

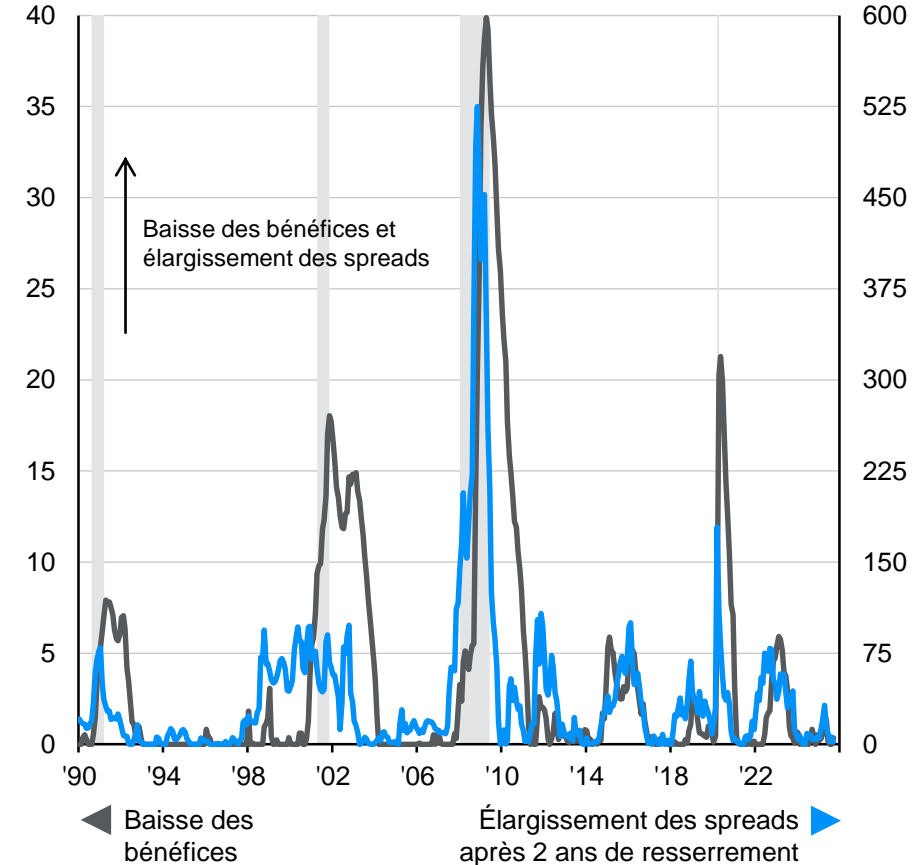
Spreads des titres de qualité Investment grade

%, spread corrigé des options



Baisse des bénéfices américains et spreads des titres américains de qualité Investment grade

% de baisse par rapport au pic précédent (gauche) ; points de base (droite)



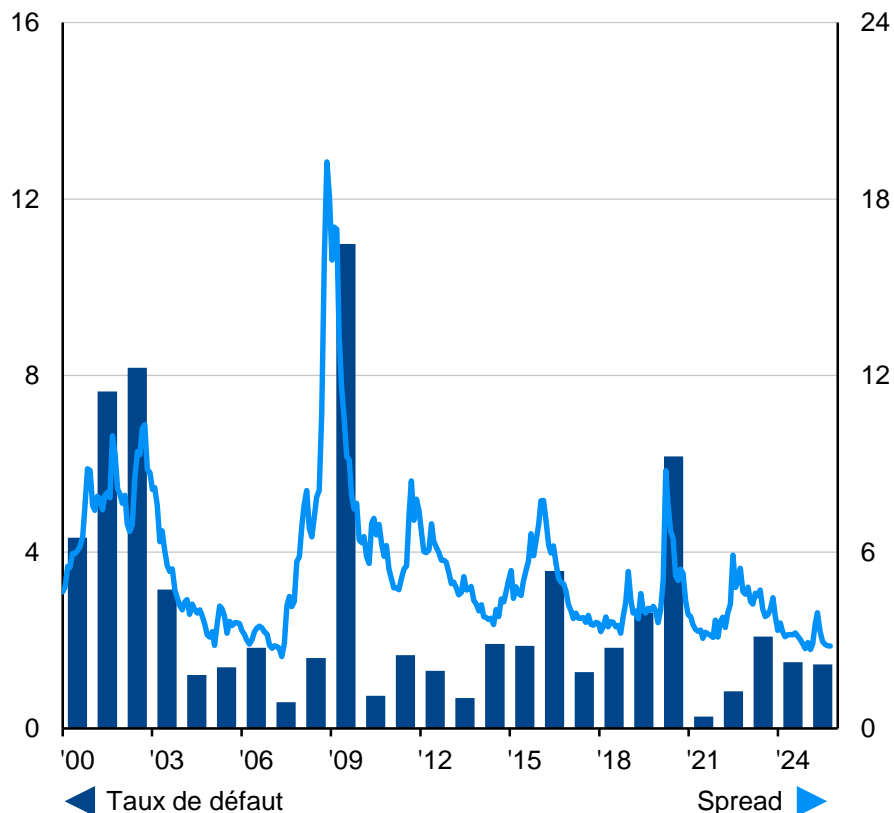
Source : (Graphique gauche) Bloomberg, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. IG États-Unis : Bloomberg US Aggregate – Corporate ; IG Euro : Bloomberg Euro-Aggregate – Corporate. (Graphique droit) Bloomberg, IBES, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. La baisse des bénéfices se base sur les anticipations de bénéfices par action à 12 mois de l'indice S&P 500, telles que publiées par IBES. Les spreads correspondent au Bloomberg US Aggregate – Spreads corrigés des options d'entreprise. Les périodes de récession sont définies à partir des dates de cycles économiques du Bureau national de recherche économique (NBER) aux États-Unis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



Obligations à haut rendement

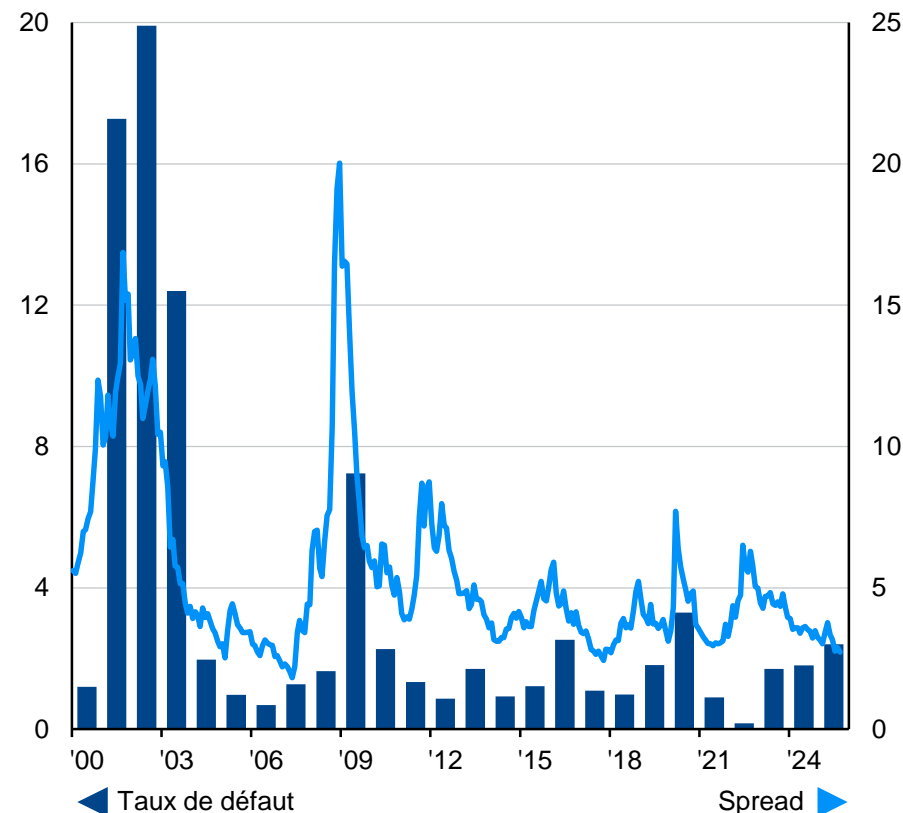
Spreads des obligations américaines à haut rendement et défauts

%, taux de défaut (éch. de gauche) ; %, spread corrigé des options (éch. de droite)



Spreads des obligations en euro à haut rendement et défauts

%, taux de défaut (éch. de gauche) ; %, spread corrigé des options (éch. de droite)



Source : (Graphique gauche) ICE BofA, J.P. Morgan Securities Research, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. HY États-Unis : ICE BofA US High Yield Constrained. Les taux de défaut des titres américains à haut rendement sont définis comme le pourcentage de la valeur nominale du marché total se négociant à ou en dessous de 50 % de la valeur nominale, et intègrent les admissions ou demandes d'admission au régime du Chapitre 11 ou le non-paiement des intérêts. (Graphique droit) Bloomberg, ICE BofA, J.P. Morgan Securities Research, J.P. Morgan Asset Management. Haut rendement Euro : ICE BofA Euro Developed Markets Non-Financial High Yield Constrained Index. Les défauts des obligations HY en euro se produisent lorsque les obligations sont rétrogradées et se voient attribuer la note C. L'univers de calcul est basé sur le pourcentage de valeur nominale de l'univers des obligations EUR et GBP HY Non-Financials Corporate. Les défauts comprennent les paiements de coupons manquants, la restructuration et les opérations d'échange en difficulté. Le dernier taux de défaut correspond aux 12 derniers mois de données disponibles. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

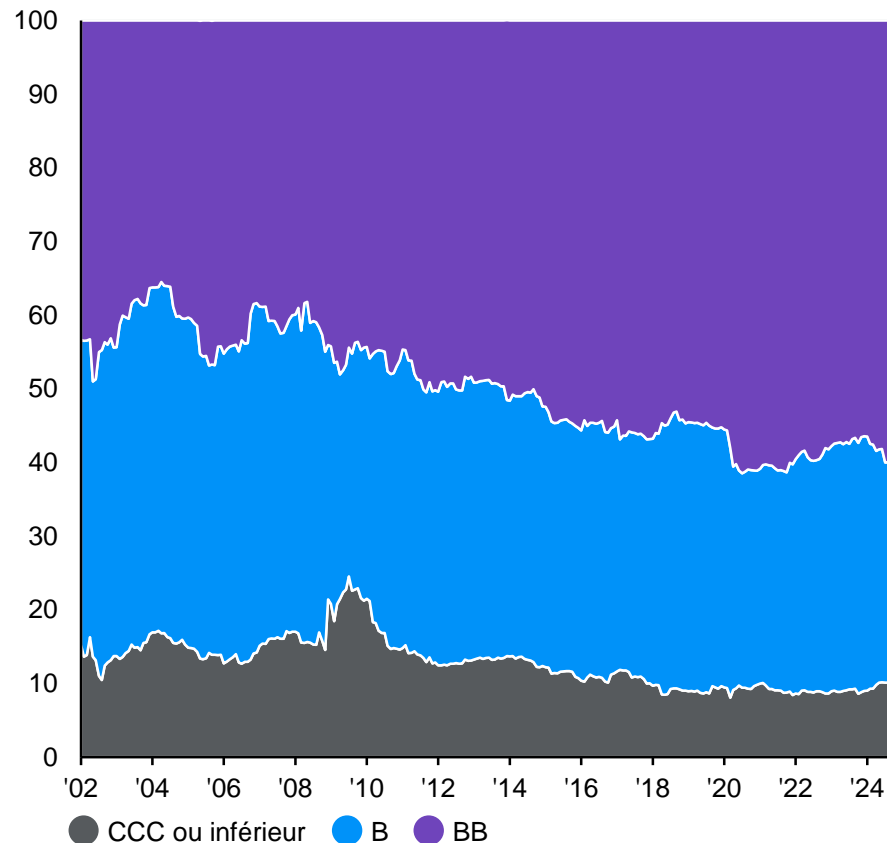


Fondamentaux des titres mondiaux à haut rendement

GTM EMEA 69

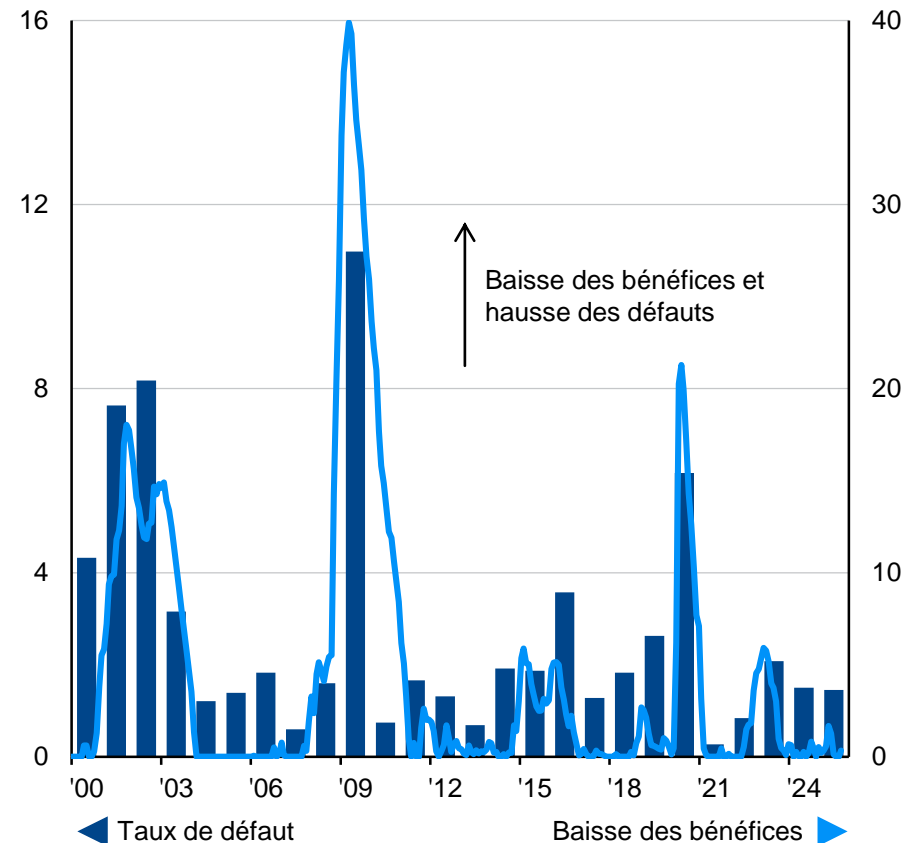
Décomposition de la notation de crédit des titres mondiaux à haut rendement

% de pondération dans l'indice



Baisse des bénéfices américains et taux de défaut des titres à haut rendement américains

% (échelle gauche) ; % de retrait par rapport au pic précédent (échelle droite)



Source : (Graphique gauche) ICE BofA, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice utilisé est l'indice BofA Global High Yield. Les titres sont notés sur la base de la notation moyenne de Moody's, S&P et Fitch. (Graphique droit) IBES, ICE BofA, J.P. Morgan Securities Research, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Haut rdt États-Unis : Indice ICE BofA US High Yield Constrained. Les taux de défaut sont définis comme le pourcentage de la valeur nominale du marché total se négociant à ou en dessous de 50 % de la valeur nominale, et intègrent les admissions ou demandes d'admission au régime du Chapitre 11 ou le non-paiement des intérêts. Le dernier taux de défaut est calculé en fonction des 12 derniers mois de données disponibles. La baisse des bénéfices se base sur les anticipations de bénéfices par action à 12 mois de l'indice S&P 500, telles que publiées par IBES. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

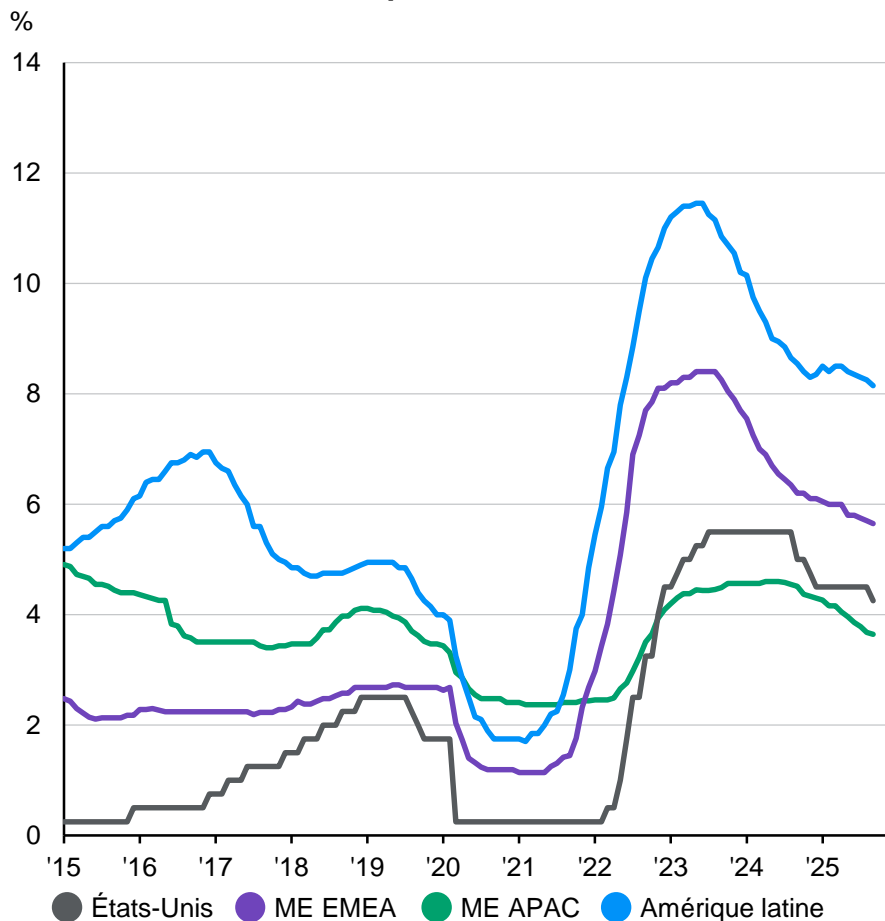


Dette émergente

GTM EMEA 70

Titres à revenu fixe

Taux directeurs des banques centrales



Rendements réels des emprunts d'État mondiaux



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. ME EMEA comprend la République tchèque, la Hongrie, la Pologne, la Roumanie et l'Afrique du Sud. ME APAC comprend la Chine, l'Inde, l'Indonésie, la Malaisie, les Philippines, la Corée du Sud et la Thaïlande, où le taux directeur de la Chine a été le taux de dépôt jusqu'en octobre 2015, et le taux préférentiel de prêt à un an par la suite. Amérique latine inclut le Brésil, le Chili, la Colombie, le Mexique et le Pérou. États-Unis correspond au taux des fonds fédéraux américains. (Graphique droit) ICE BofA, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Marchés développés correspond à l'indice ICE BofA Global Inflation-Linked Government. Marchés émergents correspond à l'indice ICE BofA Global Diversified Emerging Markets inflation-Linked Government. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

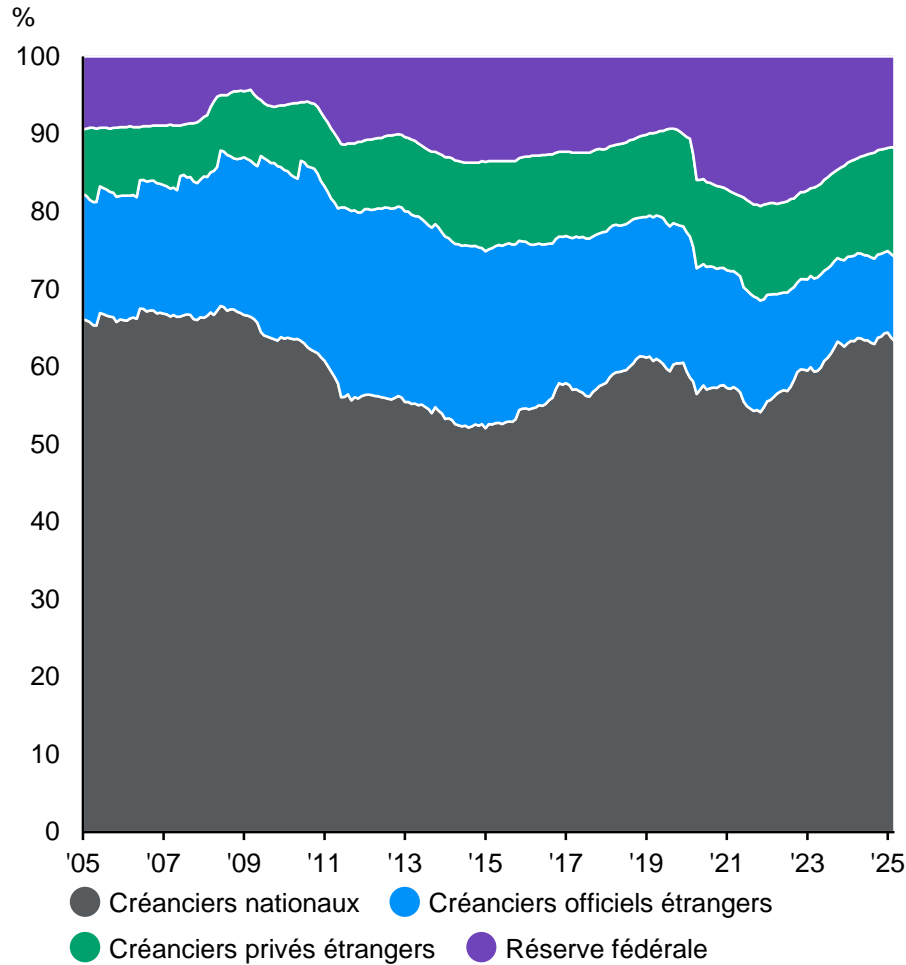
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



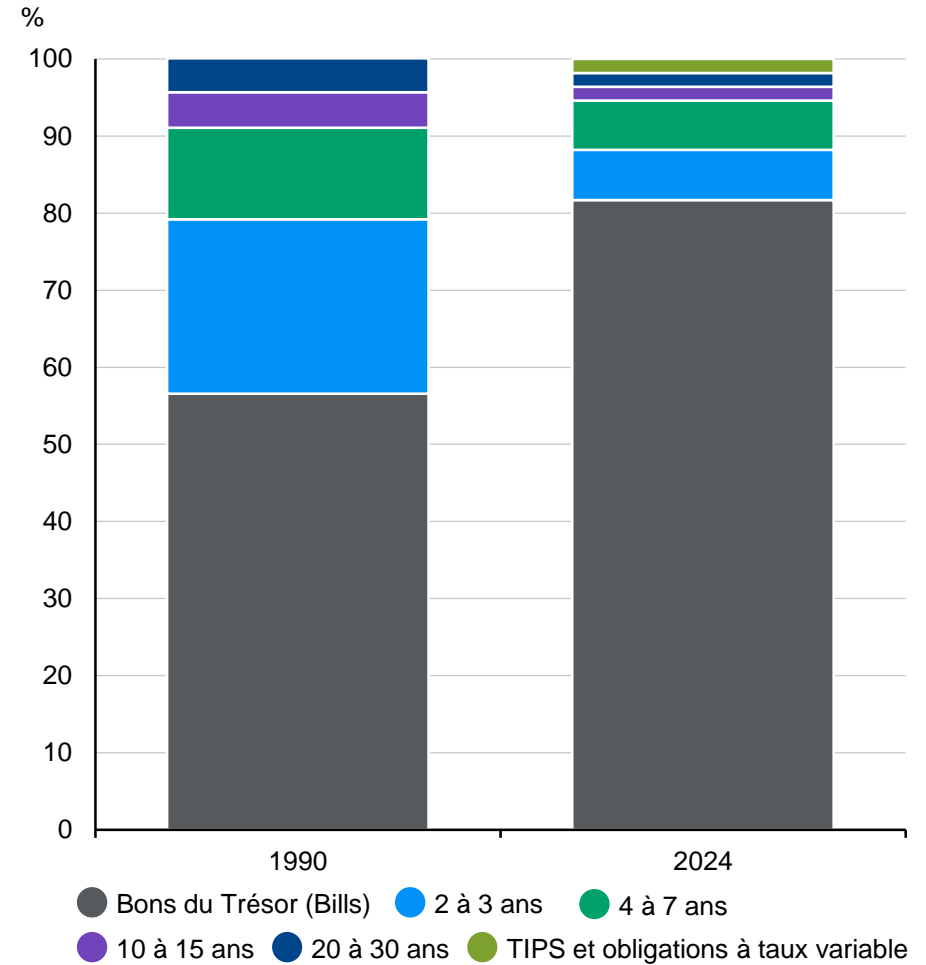
Focus sur les titres à revenu fixe : émission et détention des bons du Trésor américain

GTM	EMEA	71
-----	------	----

Détenteurs de dette fédérale américaine



Ventilation des émissions brutes de bons du Trésor américain



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, Réserve fédérale, Trésor américain, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Bloomberg, Trésor américain, J.P. Morgan Asset Management. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



Performances des marchés obligataires mondiaux

GTM EMEA 72

Obligations

Performance
annualisée
sur 10 ans

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	T3 2025	YTD	
EUR Locale	6,3% HY Euro 6,3%	5,9% Bons du Trésor US 0,9%	17,2% Dette émergente 15,0%	5,0% Emprunts d'État en euro 5,0%	13,3% HY États-Unis 5,3%	-5,4% HY États-Unis -11,2%	11,8% HY Euro 11,8%	15,4% HY États-Unis 8,2%	4,6% Dette émergente 4,8%	4,6% HY Euro 4,6%	6,7% HY États-Unis 5,1%
	2,4% IG Euro 2,4%	2,7% HY États-Unis -2,3%	16,6% IG États-Unis 14,5%	3,1% Oblig. Indexées sur l'inflation 3,1%	6,5% IG États-Unis -1,0%	-6,7% Bons du Trésor US -12,5%	9,6% HY États-Unis 13,5%	13,7% Dette émergente 6,5%	2,5% IG États-Unis 2,6%	2,8% IG Euro 2,8%	4,8% Dette émergente 3,1%
	1,4% Oblig. Indexées sur l'inflation 1,4%	2,4% IG États-Unis -2,5%	16,5% HY États-Unis 14,4%	2,8% IG Euro 2,8%	6,4% Oblig. Indexées sur l'inflation 6,4%	-9,7% Oblig. Indexées sur l'inflation -9,7%	8,2% IG Euro 8,2%	8,9% IG États-Unis 2,1%	2,3% HY États-Unis 2,4%	0,7% Oblig. Indexées sur l'inflation 0,7%	4,0% IG États-Unis 2,4%
	0,2% Emprunts d'État en euro 0,2%	1,3% Portefeuille -1,4%	11,2% Portefeuille 10,1%	2,2% HY Euro 2,2%	5,7% Dette émergente -1,8%	-10,2% IG États-Unis -15,8%	7,3% Dette émergente 11,1%	7,8% HY Euro 7,8%	1,9% HY Euro 1,9%	0,3% Emprunts d'État en euro 0,3%	3,6% HY Euro 3,6%
	-2,8% Portefeuille 4,3%	1,0% Emprunts d'État en euro 1,0%	10,9% HY Euro 10,9%	0,9% Portefeuille 5,8%	5,1% Bons du Trésor US -2,3%	-11,3% HY Euro -11,3%	7,1% Emprunts d'État en euro 7,1%	7,3% Bons du Trésor US 0,6%	1,6% Portefeuille 1,6%	-2,2% Portefeuille 4,8%	2,9% Portefeuille 2,0%
	-3,2% Dette émergente 10,3%	0,6% Dette émergente -4,3%	8,8% Bons du Trésor US 6,9%	0,8% IG États-Unis 9,9%	3,9% Portefeuille -0,2%	-11,5% Portefeuille -14,6%	6,3% Portefeuille 8,3%	7,3% Portefeuille 3,5%	1,4% Bons du Trésor US 1,5%	-2,5% Dette émergente 10,7%	2,4% Bons du Trésor US 0,8%
	-5,6% HY États-Unis 7,5%	-1,3% IG Euro -1,3%	6,8% Emprunts d'État en euro 6,8%	-0,9% Bons du Trésor US 8,0%	3,4% HY Euro 3,4%	-12,4% Dette émergente -17,8%	5,9% Oblig. Indexées sur l'inflation 5,9%	4,7% IG Euro 4,7%	0,9% IG Euro 0,9%	-5,7% HY États-Unis 7,1%	1,6% Oblig. Indexées sur l'inflation 1,6%
	-6,5% IG États-Unis 6,4%	-1,5% Oblig. Indexées sur l'inflation -1,5%	6,6% Oblig. Indexées sur l'inflation 6,6%	-2,7% HY États-Unis 6,1%	-1,0% IG Euro -1,0%	-13,6% IG Euro -13,6%	4,8% IG États-Unis 8,5%	1,9% Emprunts d'État en euro 1,9%	-0,2% Emprunts d'État en euro -0,2%	-5,8% IG États-Unis 6,9%	1,1% IG Euro 1,1%
	-10,1% Bons du Trésor US 2,3%	-4,0% HY Euro -4,0%	6,2% IG Euro 6,2%	-3,4% Dette émergente 5,3%	-3,5% Emprunts d'État en euro -3,5%	-18,5% Emprunts d'État en euro -18,5%	0,5% Bons du Trésor US 4,1%	0,1% Oblig. Indexées sur l'inflation 0,1%	-0,7% Oblig. Indexées sur l'inflation -0,7%	-7,1% Bons du Trésor US 5,4%	0,2% Emprunts d'État en euro 0,2%

Source : Bloomberg, ICE BofA, J.P. Morgan Economic Research, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. IG Roy.-Uni : Bloomberg Sterling Agg. Corporate ; Haut rendement États-Unis : ICE BofA US High Yield Constrained ; Dette émergente : J.P. Morgan EMBI Global Diversified ; Haut rendement Euro : ICE BofA Euro Developed Markets Non-Financial High Yield Constrained ; IG États-Unis : Bloomberg US Agg. Corporate – Investment Grade ; Bons du Trésor US : Bloomberg US Agg. Gov. Treasury ; IG Euro : Bloomberg Euro Agg. Corporate ; Obligations d'État Euro : Bloomberg Euro Agg. Government ; Indexée sur l'inflation : Bloomberg Euro Gov. Inflation-Linked. Hypothèse de portefeuille (à des fins d'illustration uniquement et à ne pas considérer comme une recommandation) : 20 % en obligations d'État en euros ; 15 % en bons du Trésor américain ; 10 % en linkers ; 15 % en obligations IG américaines ; 10 % en obligations IG en euros ; 10 % en obligations à haut rendement américaines ; 5 % en obligations à haut rendement en euros et 15 % en Dette émergente. Les rendements ne sont couverts ni en euros ni en devises locales. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Pétrole

GTM EMEA 73

Autres actifs

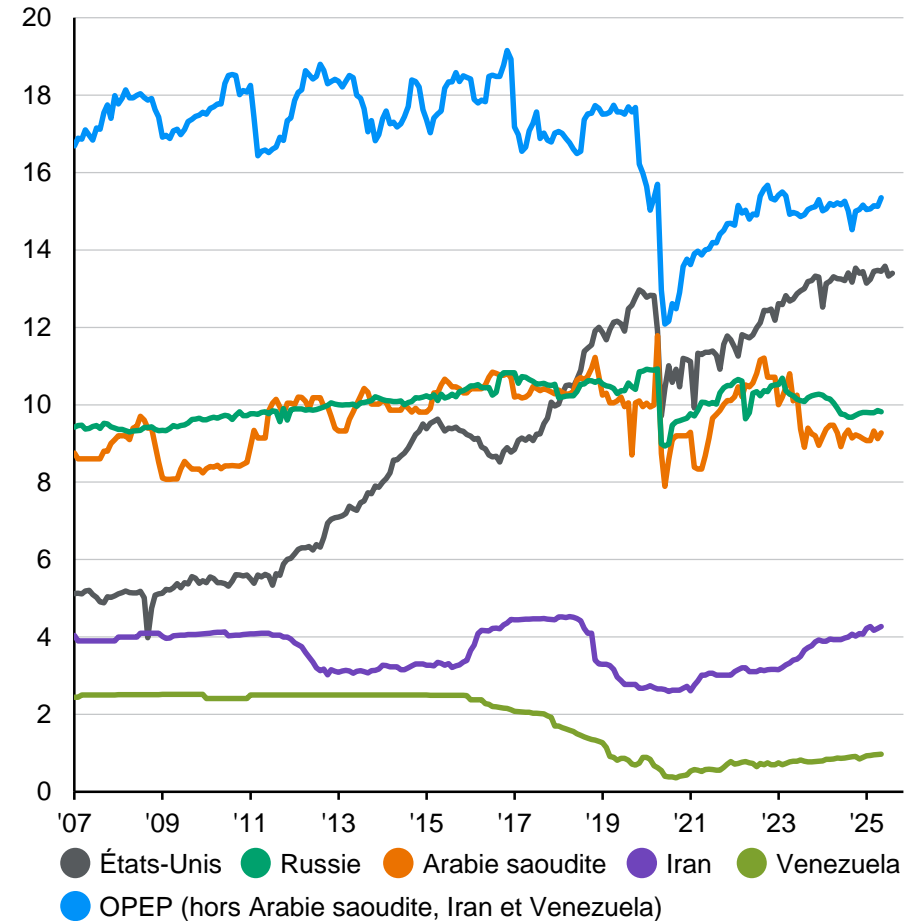
Prix du pétrole brut WTI et nombre de plates-formes pétrolières américaines

USD/baril (gauche) ; nombre de plates-formes pétrolières (droite)



Production de pétrole brut par pays

Millions de barils par jour



Source : (Graphique gauche) Baker Hughes, Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) EIA, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

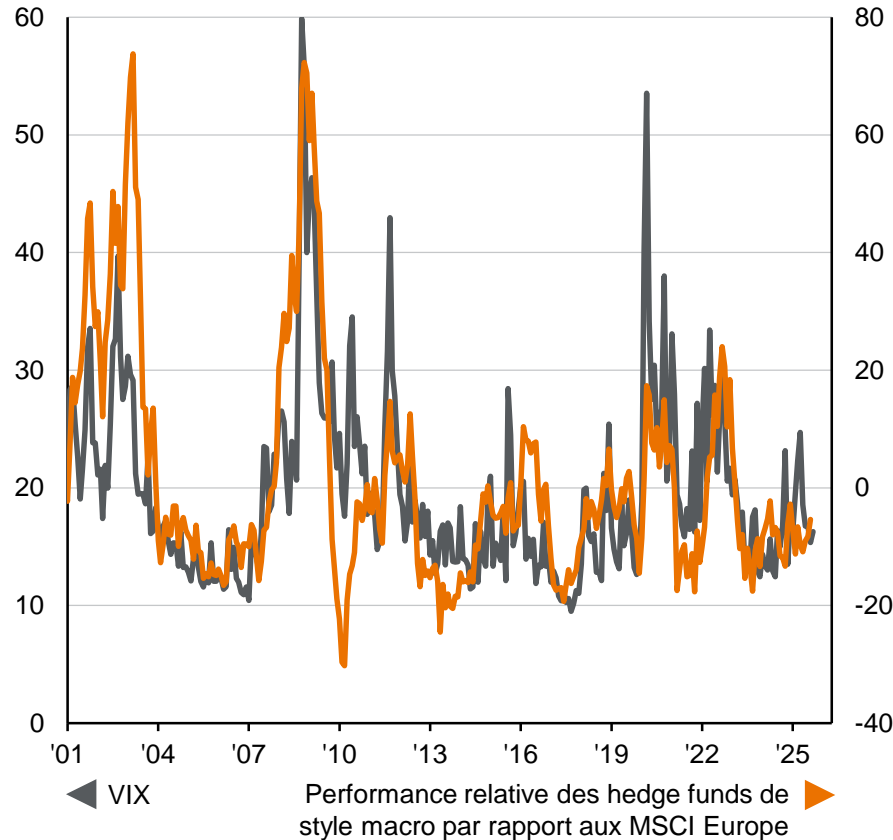
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Volatilité et investissements alternatifs

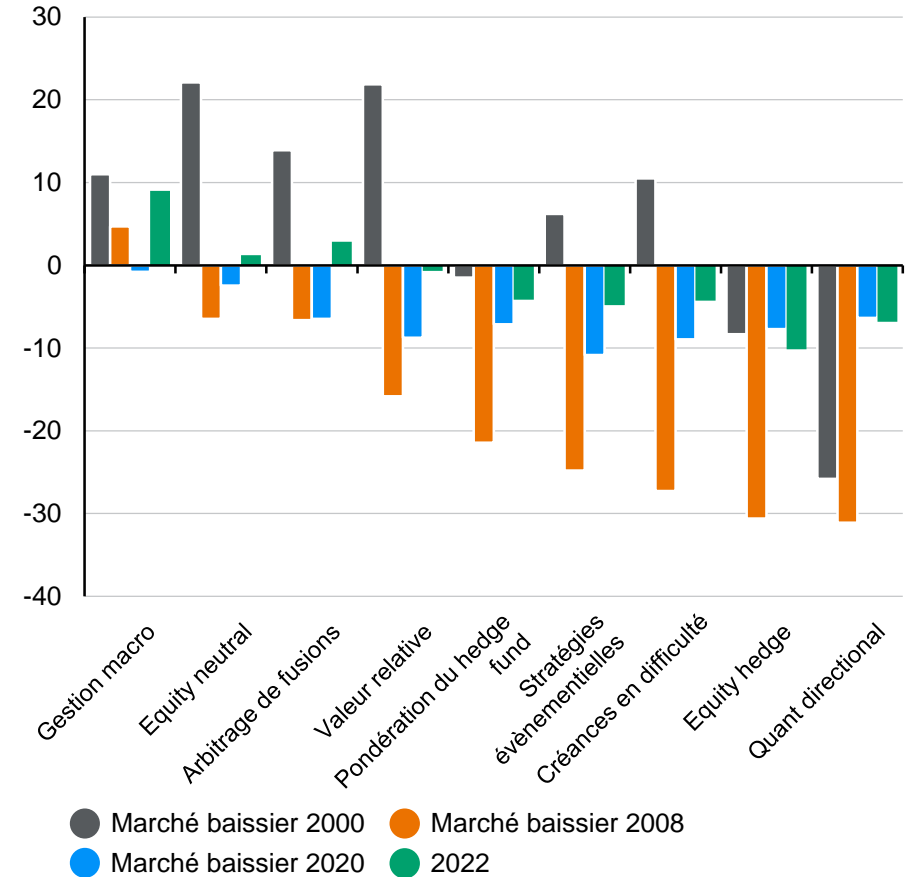
Volatilité et performance relative des hedge funds de style macro

Niveau de l'indice (éch. de gauche) ; évolution en % en glissement annuel (éch. de droite)



Performances de différents styles de hedge funds sur les marchés baissiers

Performance totale en %



Source : (Graphique gauche) CBOE, Hedge Fund Research Indices (HFRI), LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. La performance relative des hedge funds de style macro (performance totale en USD) est calculée par rapport au MSCI Europe (performance totale en devise locale). VIX désigne la volatilité implicite de l'indice S&P 500 sur la base des prix des options. (Graphique droit) Hedge Fund Research Indices (HFRI), LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Le marché baissier de l'année 2000 correspond à la période allant du 31 mars 2000 au 31 octobre 2002, le marché baissier de l'année 2008 correspond à la période allant du 31 octobre 2007 au 28 février 2009, le marché baissier de l'année 2020 correspond à la période allant du 31 janvier 2020 au 30 avril 2020. Les stratégies de hedge funds sont définies dans le système de classification de stratégie de hedge funds HFRI. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



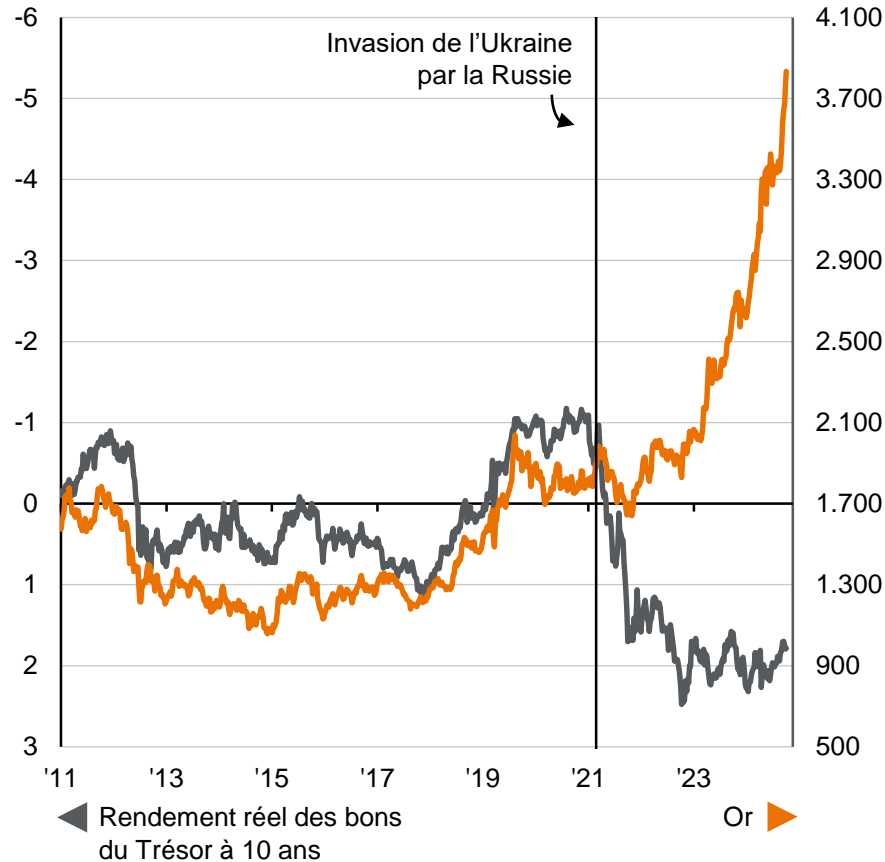
Pics d'inflation et investissements alternatifs

GTM EMEA 75

Autres actifs

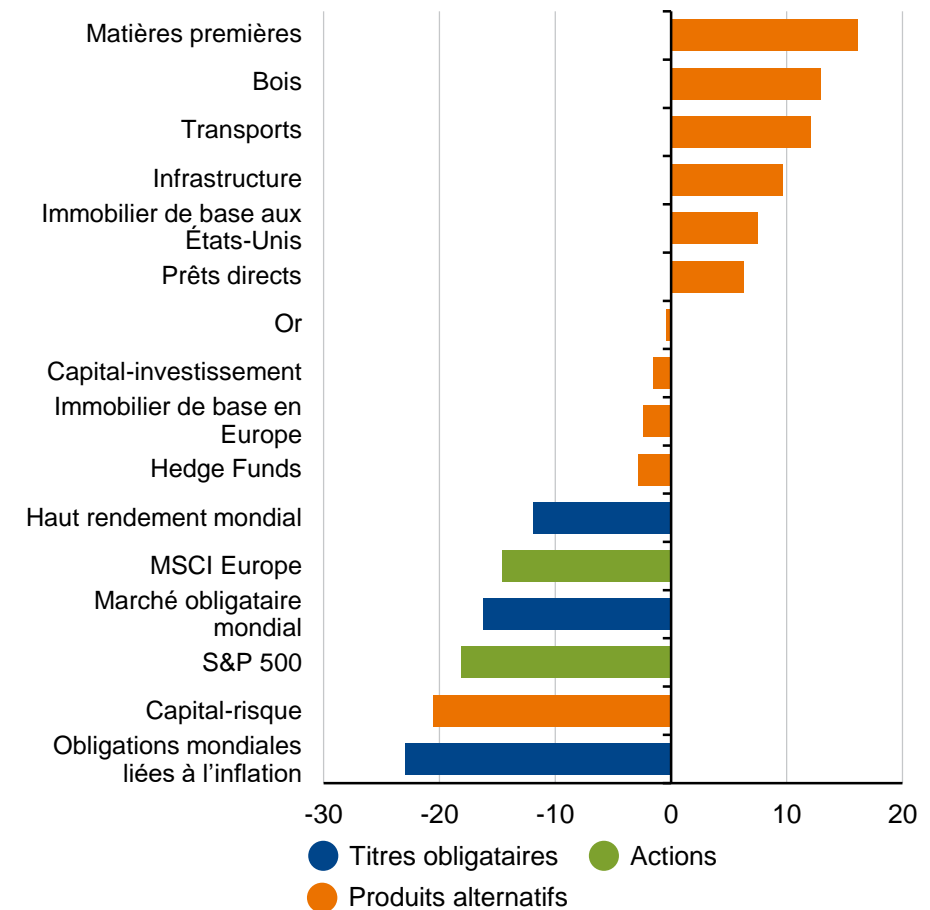
Rendement réel des bons du Trésor américain à 10 ans par rapport à l'or

%, éch. inversée (gauche) ; USD par once troy (droite)



Rendements de certains marchés publics et privés en 2022

%, performance totale en USD



Source : (Graphique gauche) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Le rendement réel correspond au rendement à 10 ans des titres indexés sur l'inflation émis par le Trésor américain. (Graphique droit) Bloomberg, Burgiss, Cliffwater, FactSet, HFRI, ICE BofA, LSEG Datastream, MSCI, NCREIF, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Global Aggregate : Bloomberg Global Aggregate ; Obligations mondiales liées à l'inflation : Bloomberg Global Inflation-Linked ; HY monde : ICE BofA Global High Yield ; Hedge Funds : HFRI Fund Weighted Composite ; Immobilier de base aux États-Unis : Indice NCREIF Property – Open End Diversified Core Equity ; Immobilier de base en Europe : Indice MSCI Global Property Fund – Continental Europe ; Prêts directs : Indice Cliffwater Direct Lending ; Infrastructures : Indice MSCI Global Quarterly Infrastructure Asset (mélange équilibré) ; Bois : Indice NCREIF Timberland Total Return. Le capital-investissement et le capital-risque sont des rendements pondérés dans le temps provenant de Burgiss. Les performances des transports proviennent d'un indice de J.P. Morgan Asset Management. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

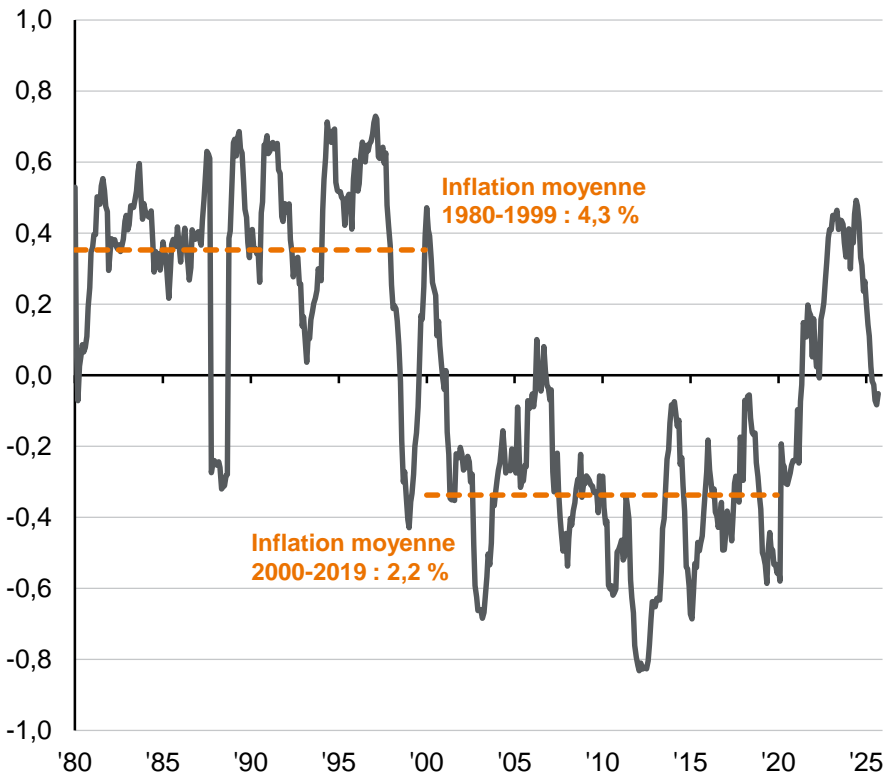
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Construction du portefeuille

Corrélations entre le S&P 500 et les bons du Trésor américain à 10 ans et inflation américaine

Corrélation sur 1 an basée sur les rendements hebdomadaires ; évolution en % en glissement annuel



Corrélations entre les marchés publics et privés

Corrélation, performances trimestrielles

	2008-4Q24	Obligations internationales	Actions internationales
Actifs financiers	Obligations internationales	1,0	
	Actions internationales	0,4	1,0
Immobilier mondial	Immobilier de base US	-0,2	0,0
	Immobilier de base Europe	-0,2	0,1
Actifs réels	Matières premières	0,1	0,5
	Infra. de base mondiales	-0,1	0,1
	Transports	-0,2	-0,1
	Bois	-0,1	-0,1
Marchés privés	Prêts directs	0,0	0,7
	Capital-investissement	0,3	0,8
Hedge Funds	Equity Long/Short	0,3	0,9
	Gestion macro	0,0	0,3

Source : (Graphique gauche) BLS, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. L'inflation américaine se réfère à l'IPC global. (Graphique droit) Bloomberg, Burgiss, Cliffwater, FactSet, HFRI, LSEG Datastream, MSCI, NCREIF, J.P. Morgan Asset Management. Actions internationales : Indice MSCI AC World ; Obligations internationales : Indice Bloomberg Global Aggregate ; Immobilier de base aux États-Unis : Indice NCREIF Property – Open End Diversified Core Equity ; Immobilier de base en Europe : Indice MSCI Global Property Fund – Continental Europe ; Prêts directs : Indice Cliffwater Direct Lending ; Infrastructures mondiales : Indice MSCI Global Quarterly Infrastructure Asset (mélange équipondéré) ; Bois : Indice NCREIF Timberland Total Return ; Matières premières : Indice Bloomberg Commodity. Les données du capital-investissement sont des rendements pondérés dans le temps provenant de Burgiss. Les indices concernant les Hedge Funds sont fournis par HFRI. Les performances des transports proviennent d'un indice de J.P. Morgan Asset Management. Les performances sont exprimées en USD. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

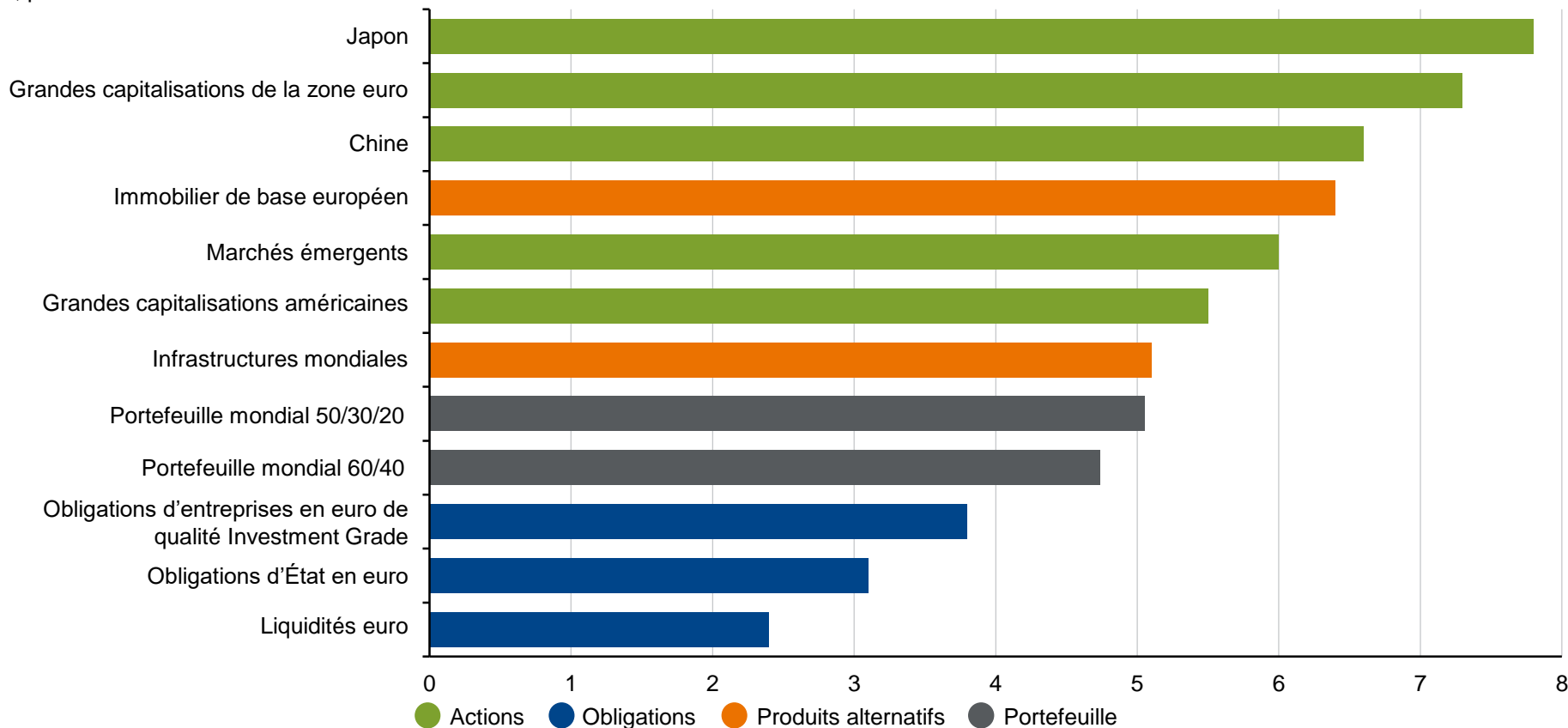


Prévisions de performance des actifs

GTM EMEA 77

Performances anticipées sur la base des Hypothèses 2025 d'évolution à long terme des marchés de capitaux (LTCMA), portant sur les 10-15 prochaines années

%, performance annualisée en EUR



Autres actifs

Source : J.P. Morgan Asset Management Hypothèses à long terme des marchés de capitaux (LTCMA), J.P. Morgan Asset Management. Les performances sont nominales et en euros. Le portefeuille mondial 60/40 est composé de 60 % de l'indice MSCI ACWI et de 40 % d'obligations gouvernementales mondiales (couvertes). Le portefeuille mondial 50/30/20 est composé de 50 % de l'indice MSCI ACWI, de 30 % d'obligations gouvernementales mondiales (couvertes) et de 20 % d'alternatifs diversifiés. Les projections présentées dans le graphique ci-dessus sont fondées sur les hypothèses de J.P. Morgan Asset Management concernant les performances des principales classes d'actifs sur les marchés de capitaux à long terme (10-15 ans). Les projections qui en découlent tiennent uniquement compte de la performance de référence associée au portefeuille et n'incluent pas l'alpha des stratégies des produits sous-jacents de chacune des classes d'actifs. Ces hypothèses sont exclusivement présentées à titre d'illustration. Les performances passées et les prévisions ne sont pas des indicateurs fiables des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT

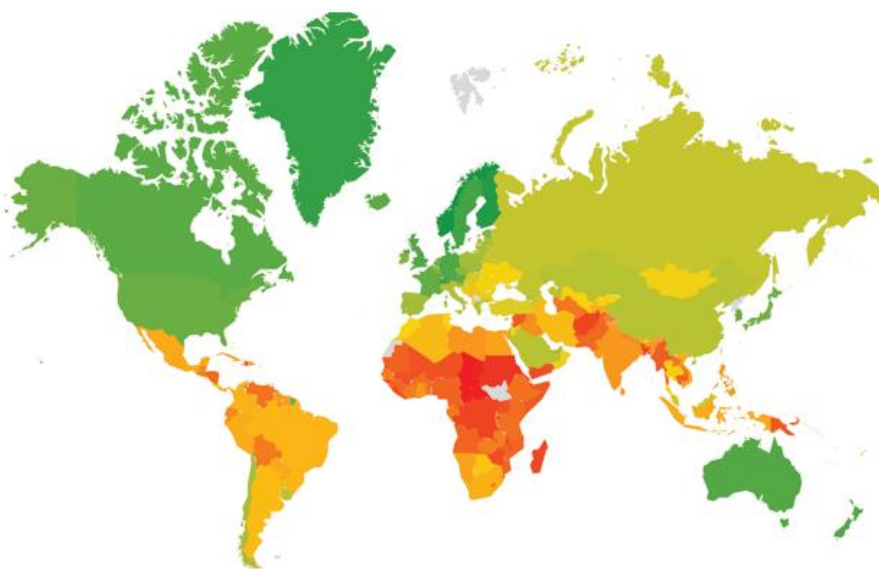


Risque climatique

GTM EMEA 78

Exposition au risque climatique mondial

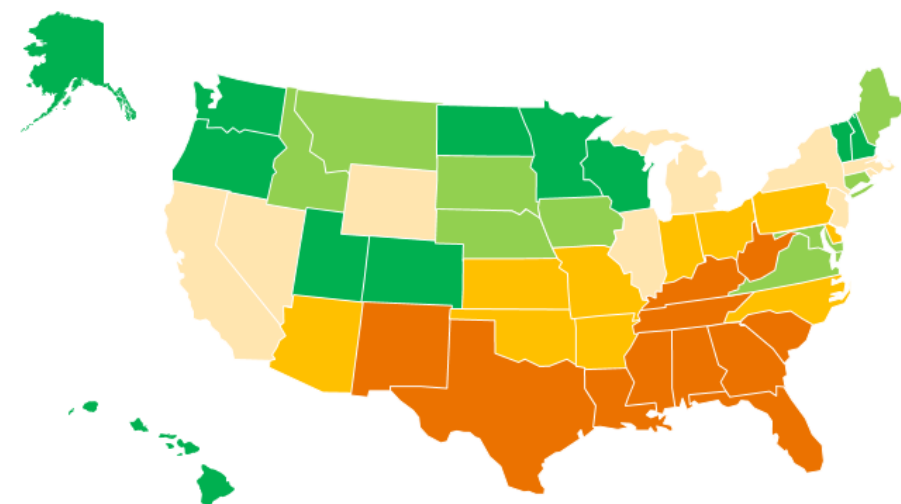
Niveau de l'indice



Plus exposés Moins exposé

Exposition au risque climatique aux États-Unis

Niveau de l'indice



Plus exposés Moins exposé

Source : (Graphique gauche) Notre Dame Global Adaptation Initiative (ND-GAIN), juin 2025 ; J.P. Morgan Asset Management. L'indice ND-GAIN Country mesure l'exposition, la sensibilité et la capacité d'un pays à s'adapter aux effets négatifs du changement climatique, ainsi que sa capacité à mobiliser les investissements et à les convertir en actions d'adaptation. Trente-six indicateurs contribuent à la mesure de la vulnérabilité de l'indice ND-GAIN et neuf indicateurs contribuent à la mesure de la préparation. (Graphique droit) Environmental Defense Fund, U.S. Climate Vulnerability Index, J.P. Morgan Asset Management. Cela permet d'évaluer la vulnérabilité climatique de chaque État américain en fonction de sept indicateurs clés. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

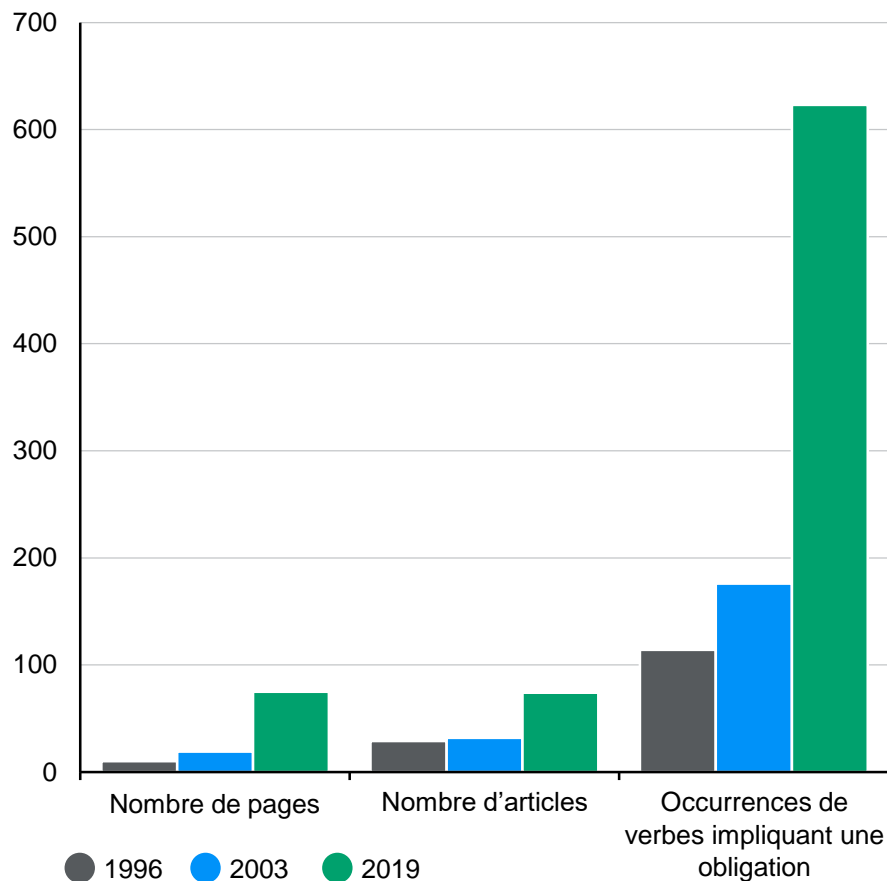
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Réglementation de l'énergie et tarification du carbone

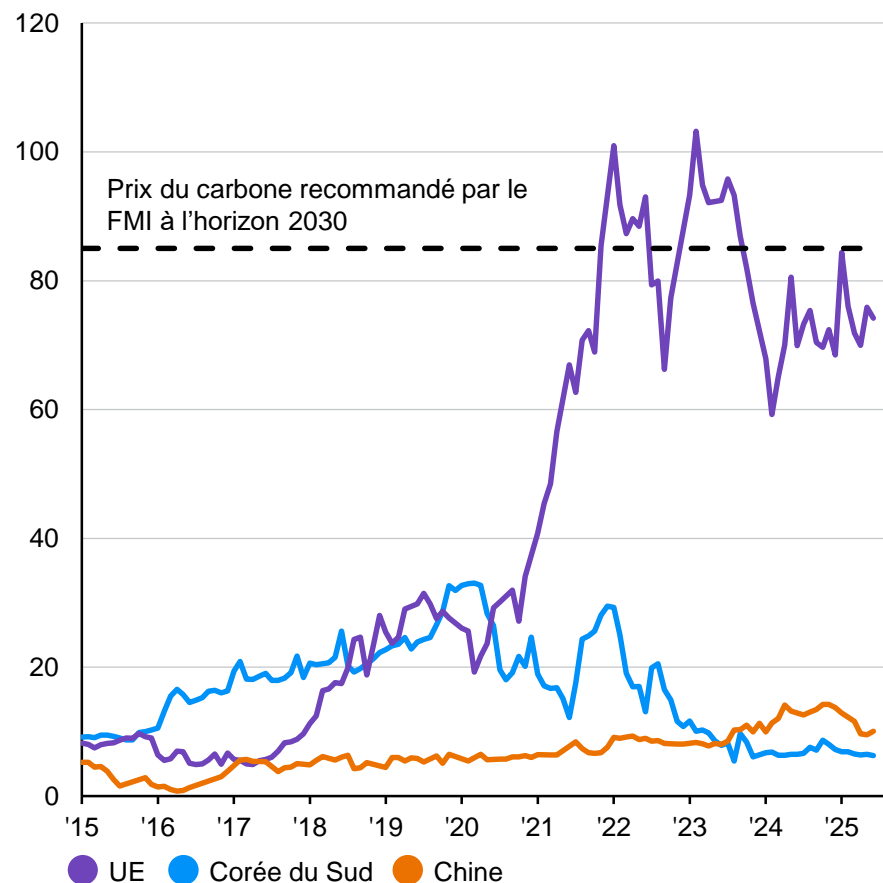
GTM EMEA 79

Nombre de pages, d'articles et d'occurrences de verbes impliquant une obligation dans la Directive de l'UE sur l'électricité



Prix du système d'échange d'émissions

Dollar par tonne d'équivalent CO₂



Source : (Graphique gauche) ecpie.org, J.P. Morgan Asset Management. Nous incluons le nombre d'occurrences de verbes impliquant une obligation comme indicateur du degré de normalisation de la législation. (Graphique droit) FMI, International Carbon Action Partnership, J.P. Morgan Asset Management. Le prix du SEQE chinois est le prix du SEQE de Shanghai jusqu'en juillet 2021, et le prix valable sur le continent par la suite. Le seuil de 85 USD correspond à la recommandation du FMI quant au prix moyen mondial du carbone à l'horizon 2030 afin de limiter le réchauffement climatique. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

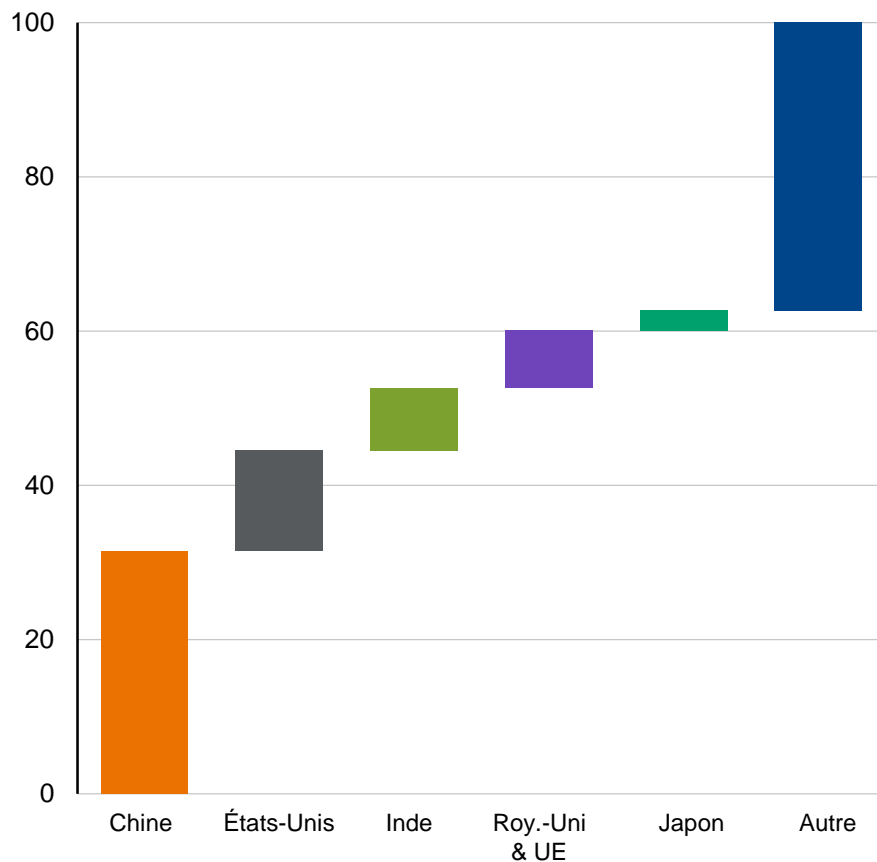


Émissions mondiales de CO₂ par pays

GTM EMEA 80

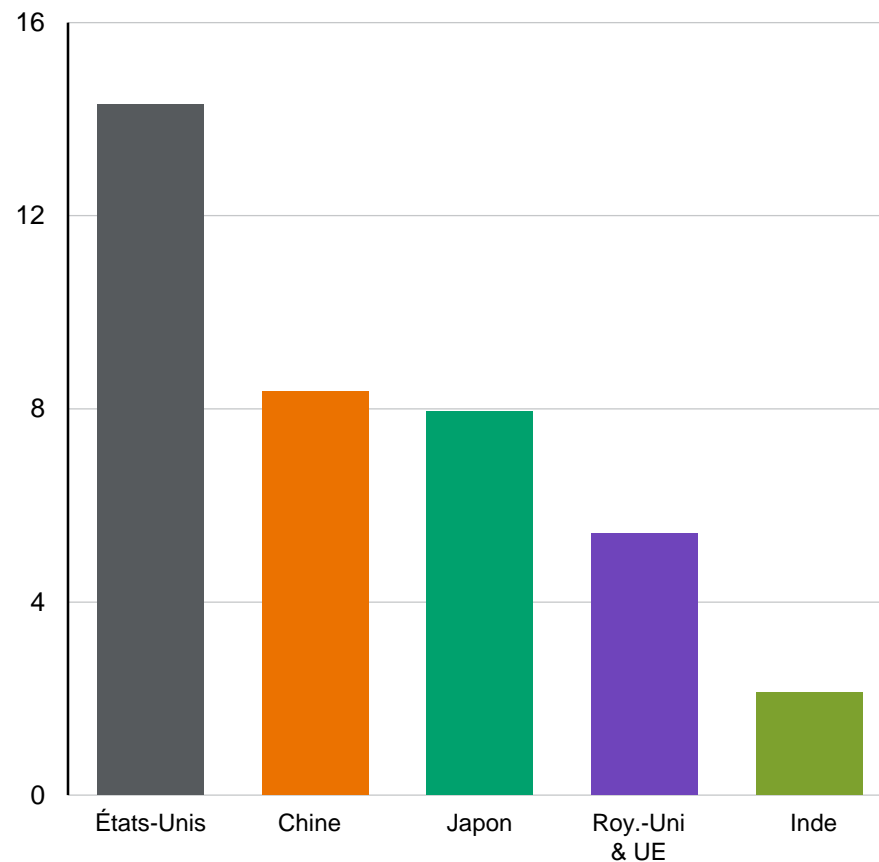
Part d'émissions mondiales de CO₂ par pays

En %, 2023



Émissions mondiales de CO₂ par habitant

En tonnes, 2023



ESG

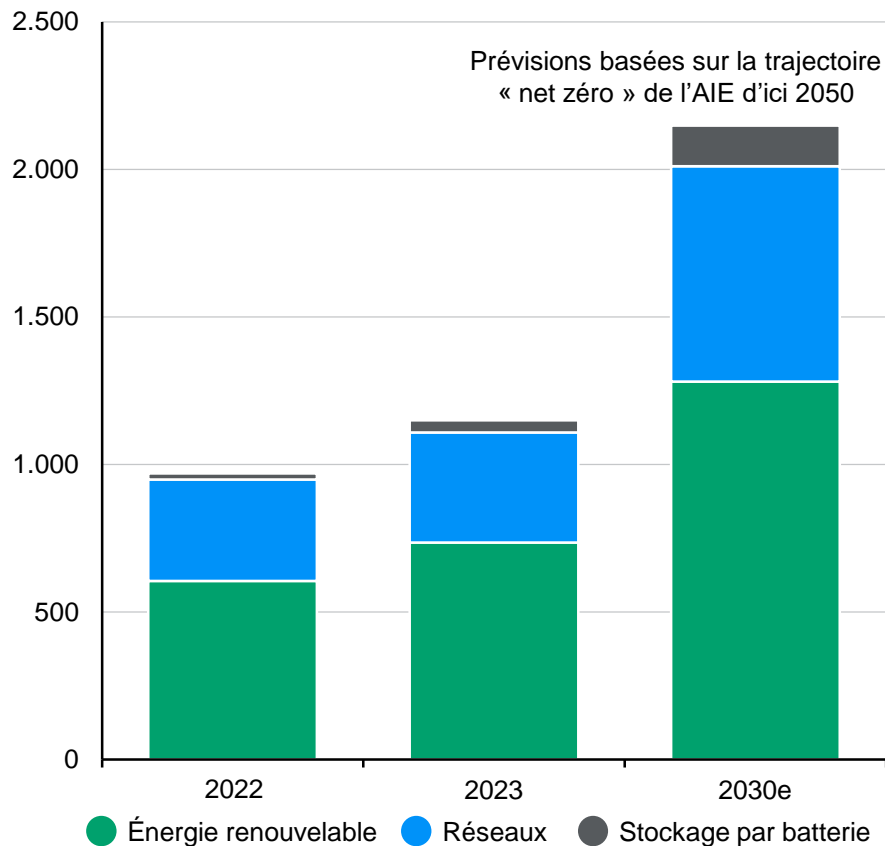


Investissement dans l'atténuation du changement climatique et le mix énergétique mondial

GTM EMEA 81

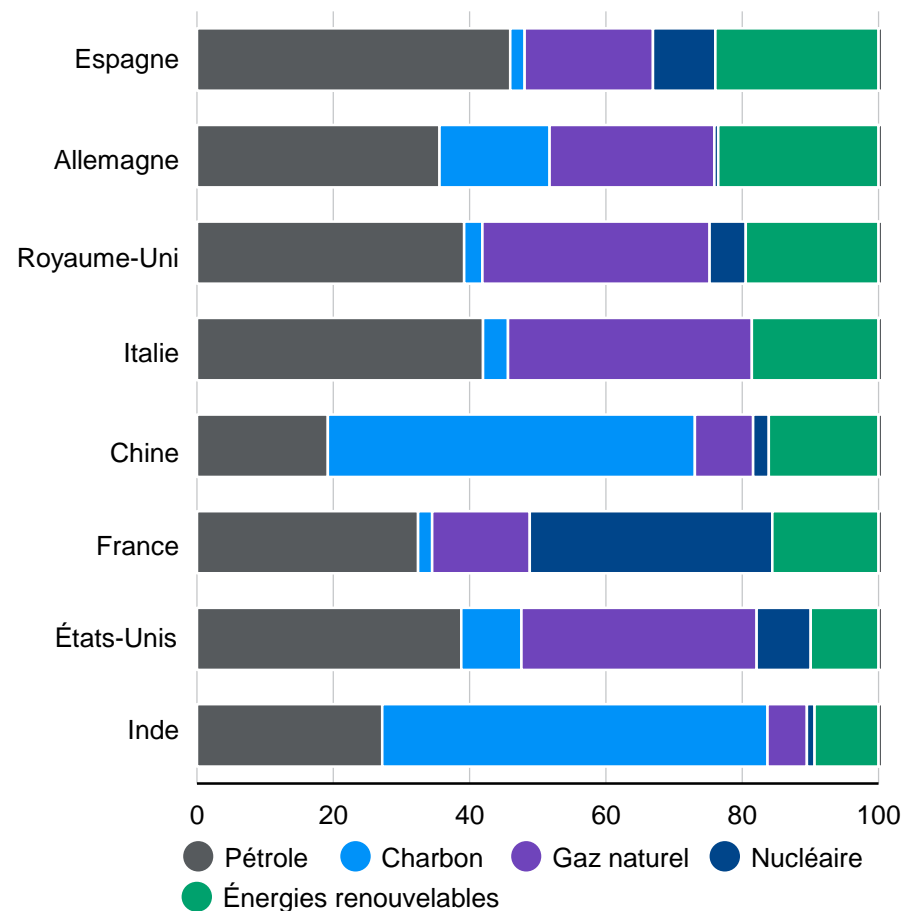
Investissement mondial dans les énergies renouvelables, les réseaux et le stockage par batterie

Milliards USD



Mix énergétique mondial

En % de la consommation d'énergie primaire (2023)



Source : (Graphique gauche) IEA, J.P. Morgan Asset Management. Les données proviennent du rapport World Energy Investment 2024 de l'AIE. Les estimations pour 2030 reposent sur le scénario « net zéro » de l'AIE d'ici 2050. (Graphique droit) Rapport 2024 sur l'écart entre les besoins et les perspectives en matière d'adaptation aux changements climatiques du Programme des Nations Unies pour l'environnement, J.P. Morgan Asset Management. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

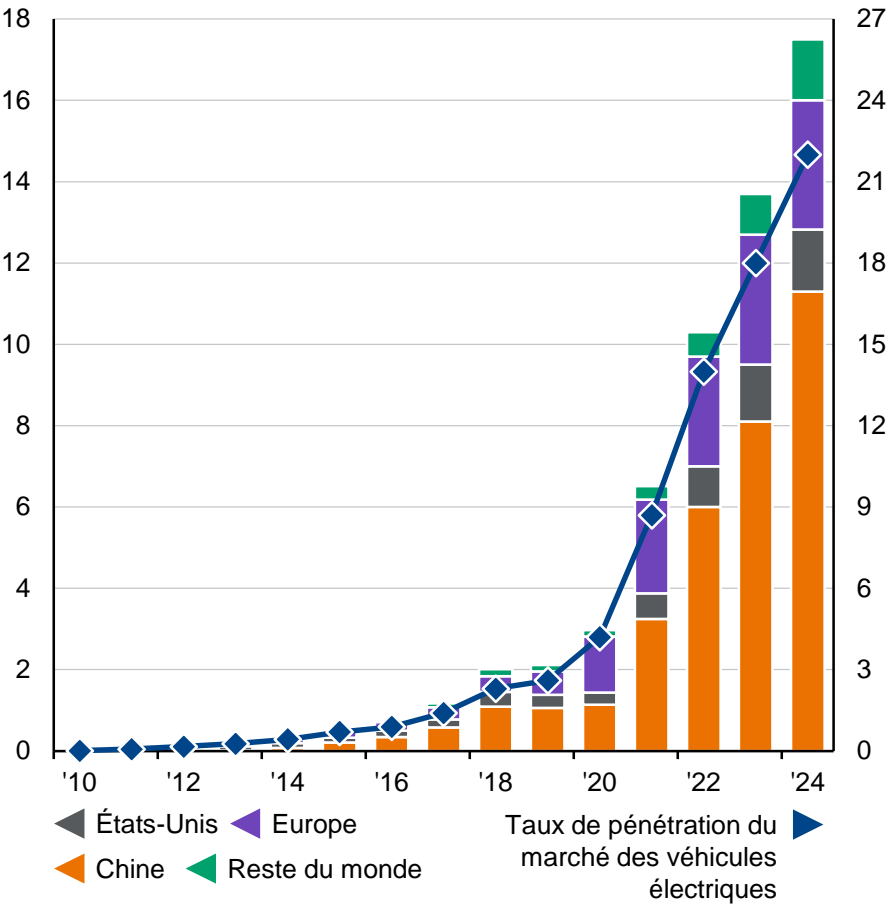
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Ventes de véhicules électriques et intrants minéraux

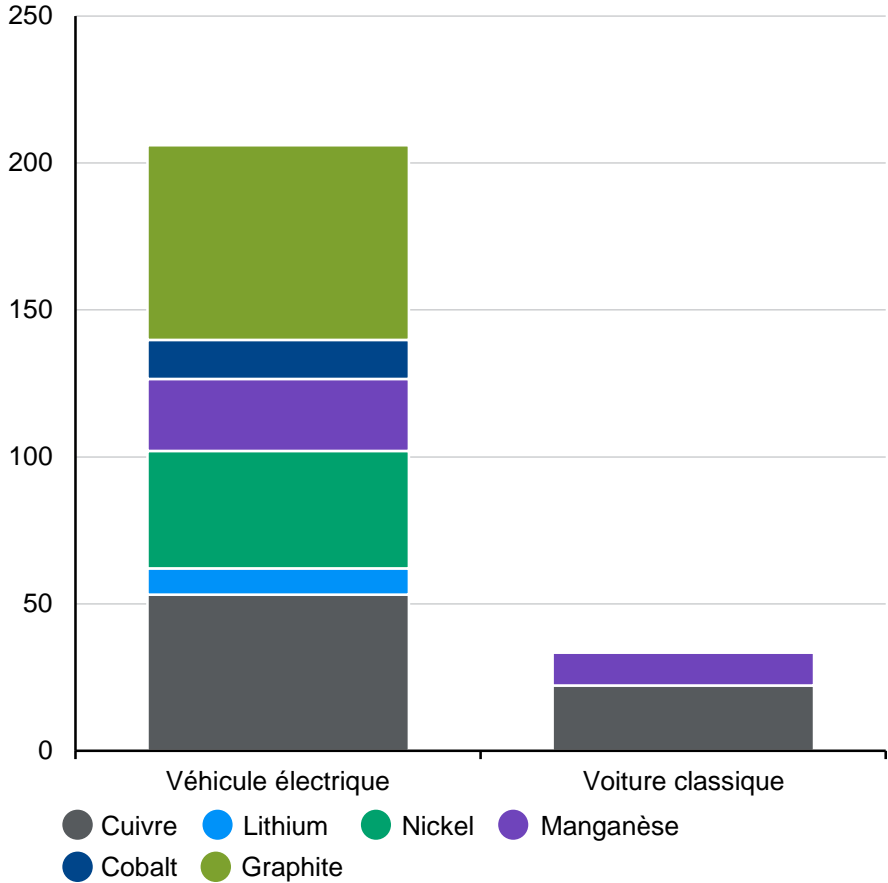
Ventes de véhicules électriques et pénétration du marché à l'échelle mondiale

En millions (gauche) ; en % (droite)



Teneur en minéraux des véhicules électriques et des voitures classiques

Kilogrammes par véhicule



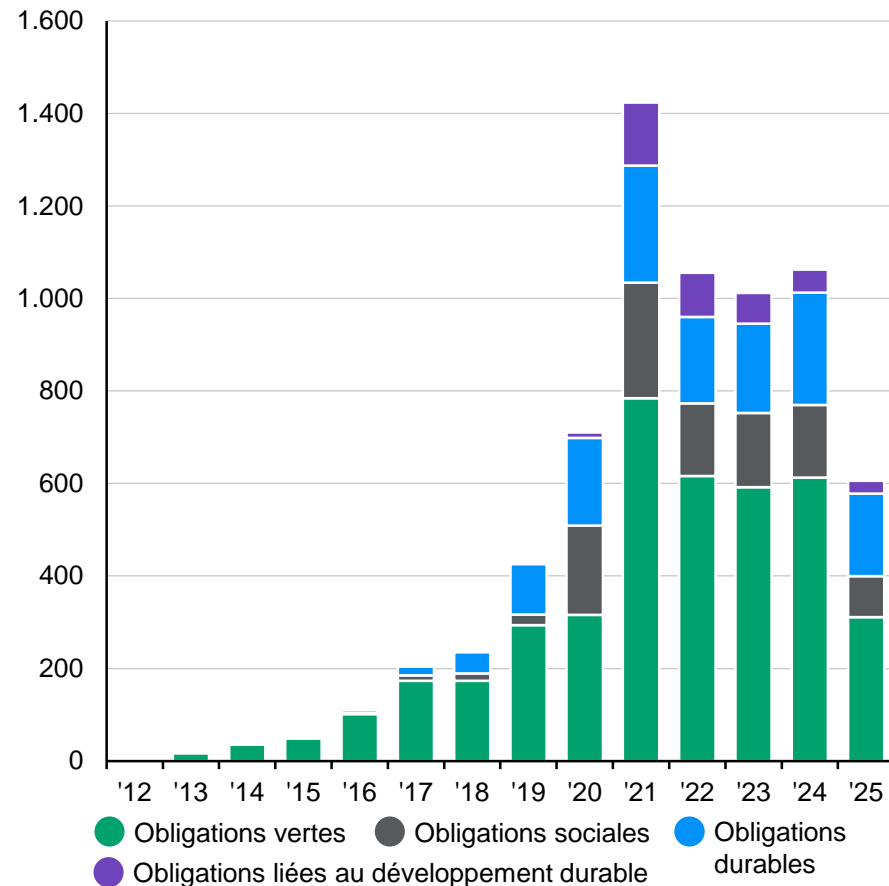


Obligations vertes, sociales et durables

GTM EMEA 83

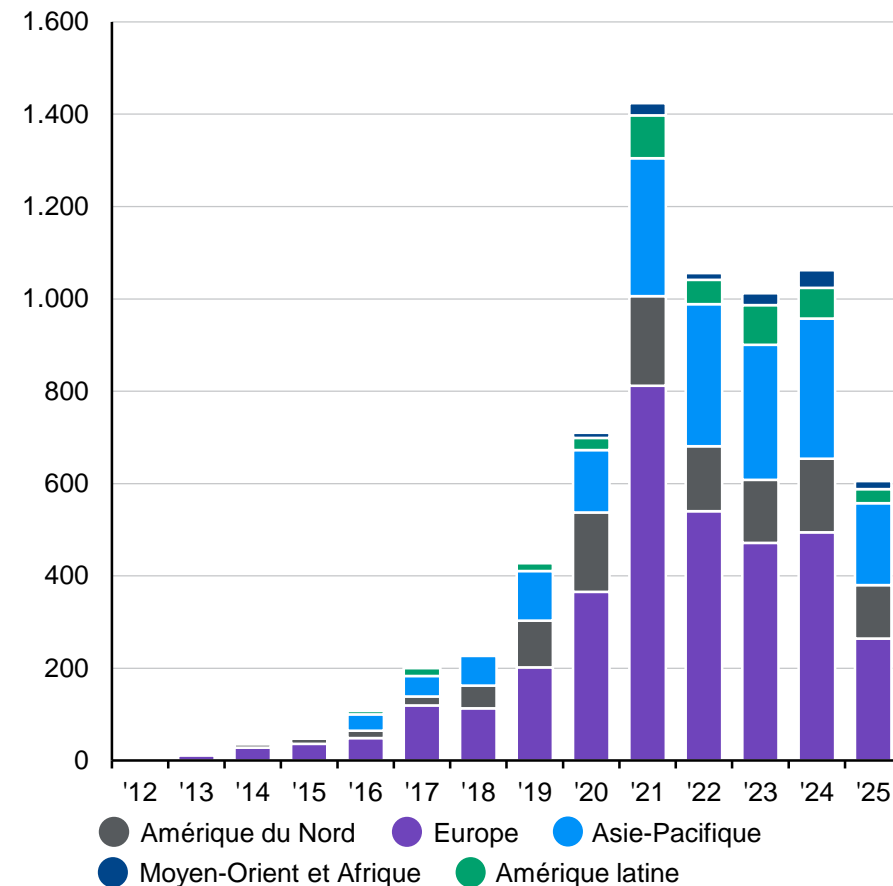
Émission d'obligations vertes, sociales et durables par type

Milliards USD



Émission d'obligations vertes, sociales et durables par région

Milliards USD



Source : (Tous les graphiques) LSEG Eikon, J.P. Morgan Asset Management. Les produits des obligations vertes sont spécifiquement destinés à des projets environnementaux. Les produits des obligations sociales sont destinés à des projets socialement bénéfiques tels que le financement de logements abordables. Les obligations durables peuvent voir leur produit affecté à un mélange de projets verts et sociaux. Les obligations liées au développement durable sont des instruments à usage général dont le produit n'est pas affecté à des projets spécifiques, mais dont l'émetteur est tenu d'atteindre des objectifs prédéfinis en matière de développement durable. Le non-respect de ces objectifs peut entraîner une pénalité pour l'émetteur, telle qu'une majoration du coupon. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés* - EMEA. Données au 30 septembre 2025.

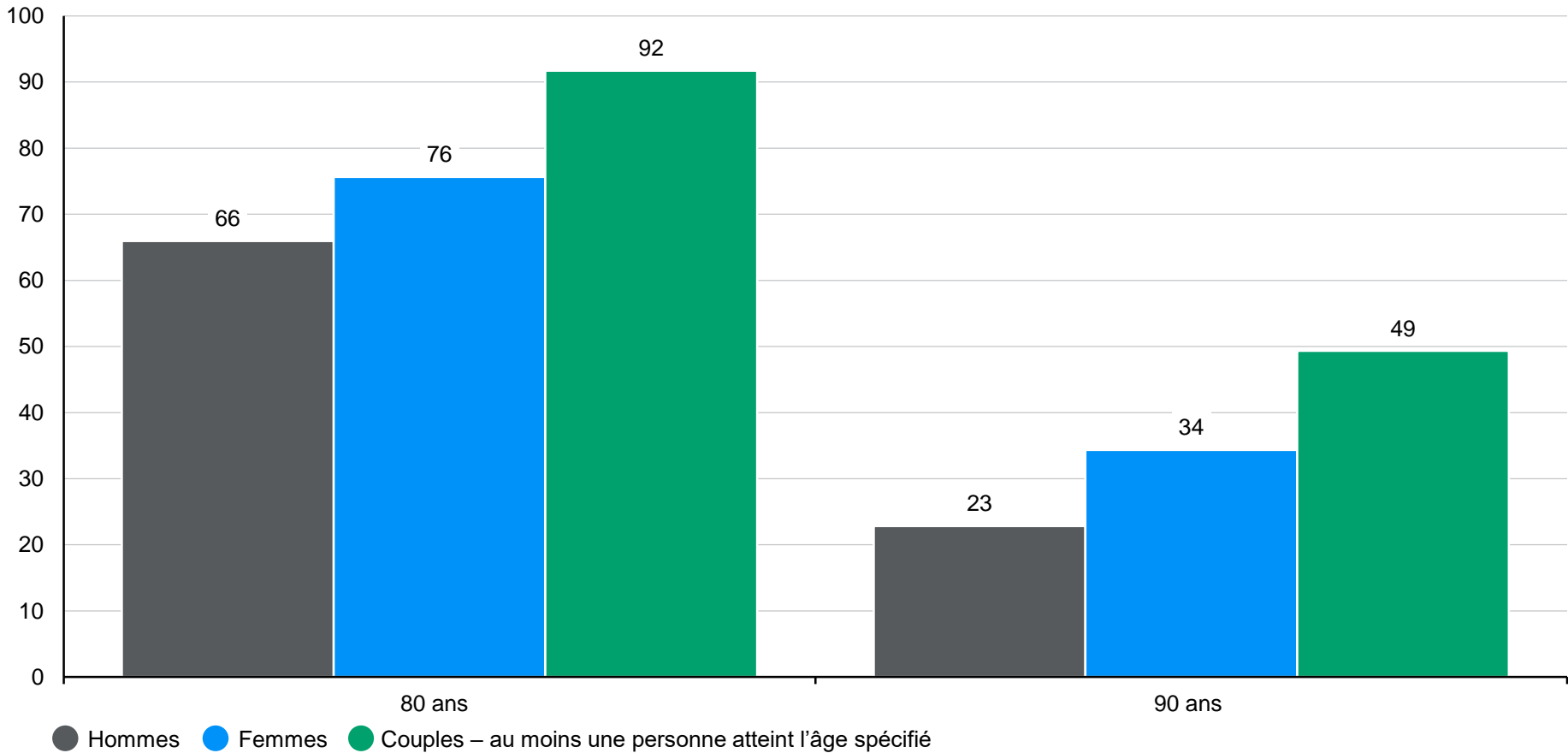
J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Espérance de vie

Probabilité d'atteindre 80 et 90 ans

Probabilité en %, personnes âgées de 65 ans, par sexe et couple



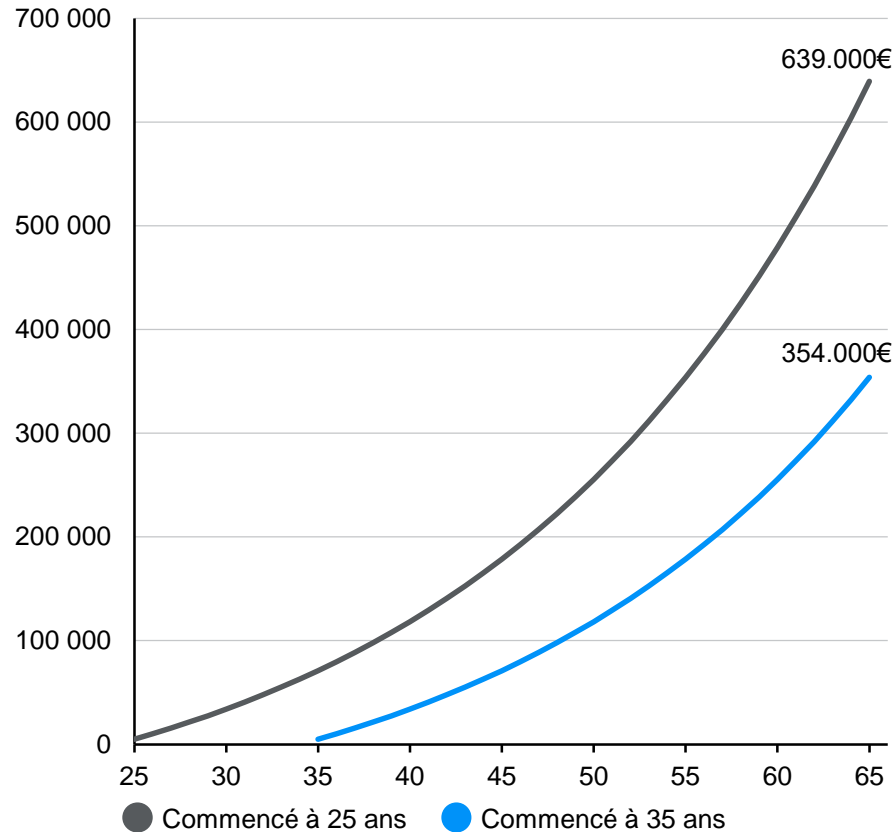
Source : ONS Life Tables, J.P. Morgan Asset Management. Les couples incluent les couples hétérosexuels et les couples de même sexe.
Guide des marchés - EMEA. Données au 30 septembre 2025.



L'effet des intérêts composés

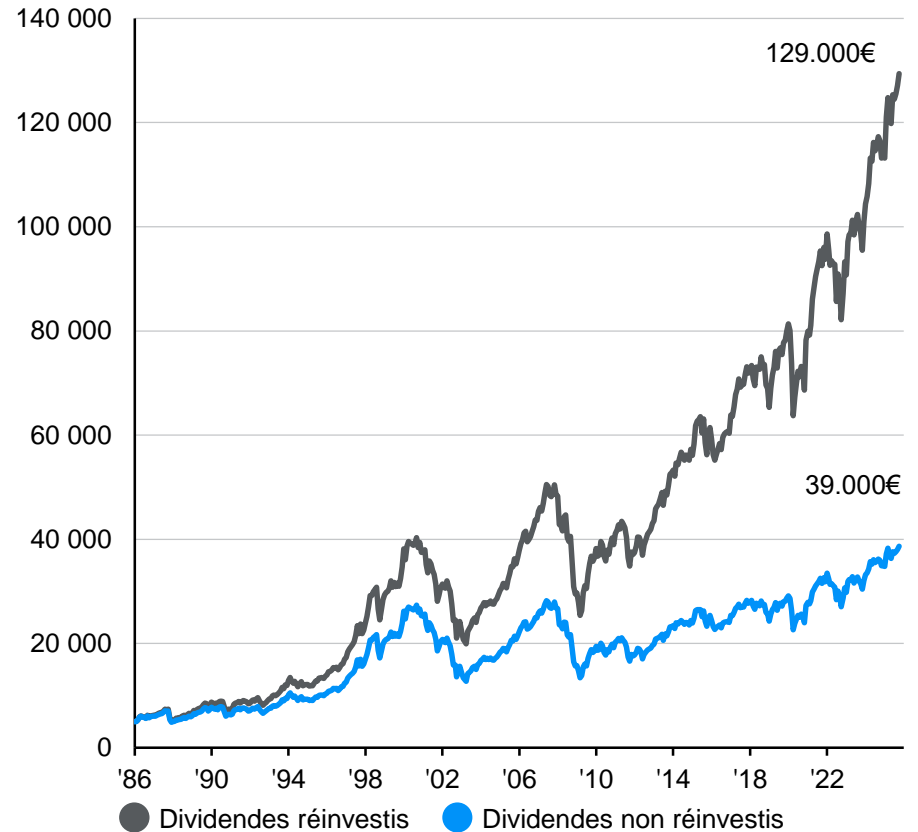
GTM EMEA 85

5 000 EUR investis sur une base annuelle avec une croissance de 5 % par an
EUR



Investissement de 5 000 EUR avec ou sans réinvestissement des revenus

Performance de l'indice MSCI Europe - EUR



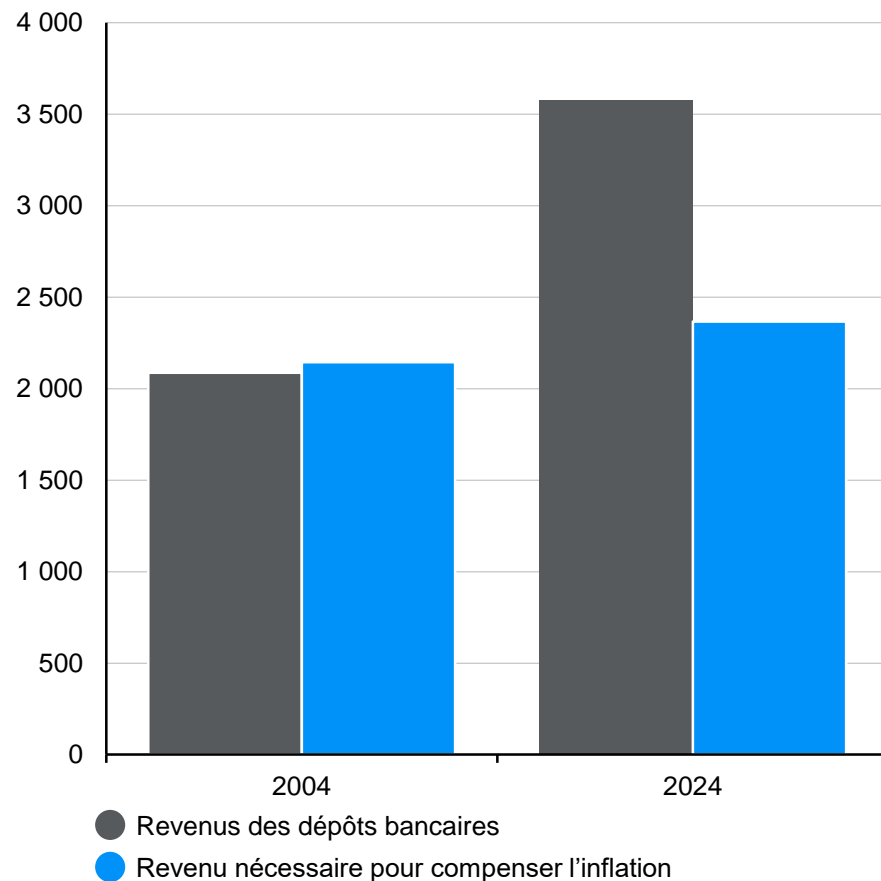


Investissements en liquidités

GTM EMEA 86

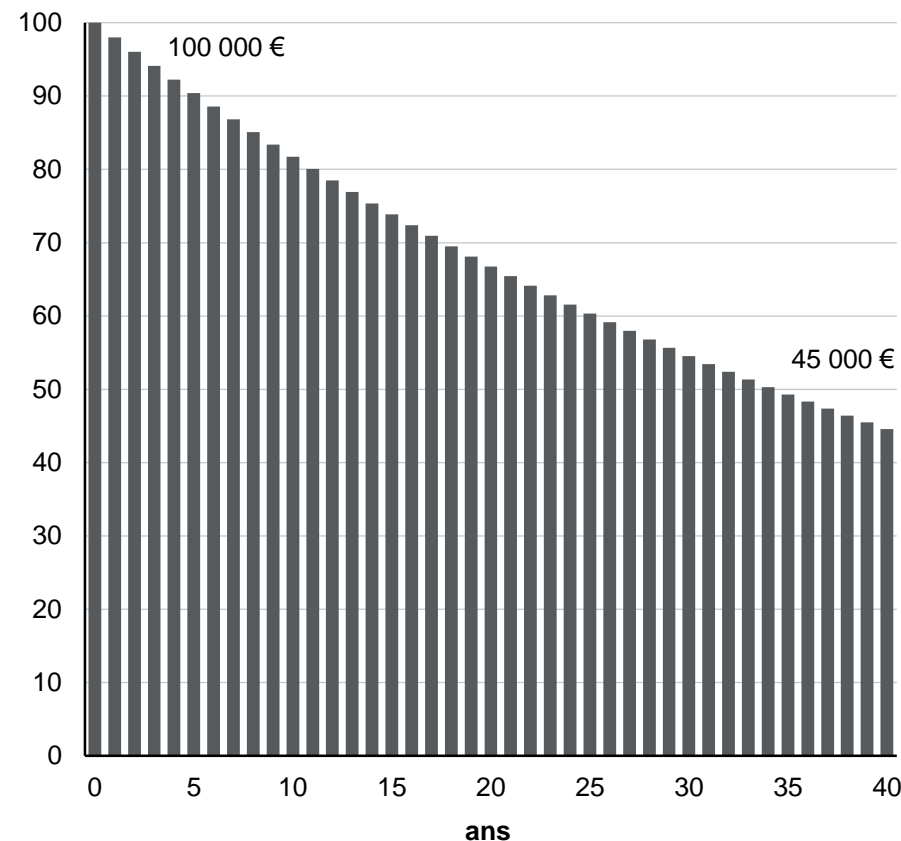
Revenu dégagé sur un dépôt bancaire de 100 000 EUR à trois mois

EUR



Effet d'une inflation de 2 % sur un pouvoir d'achat de 100 000 EUR

En milliers EUR

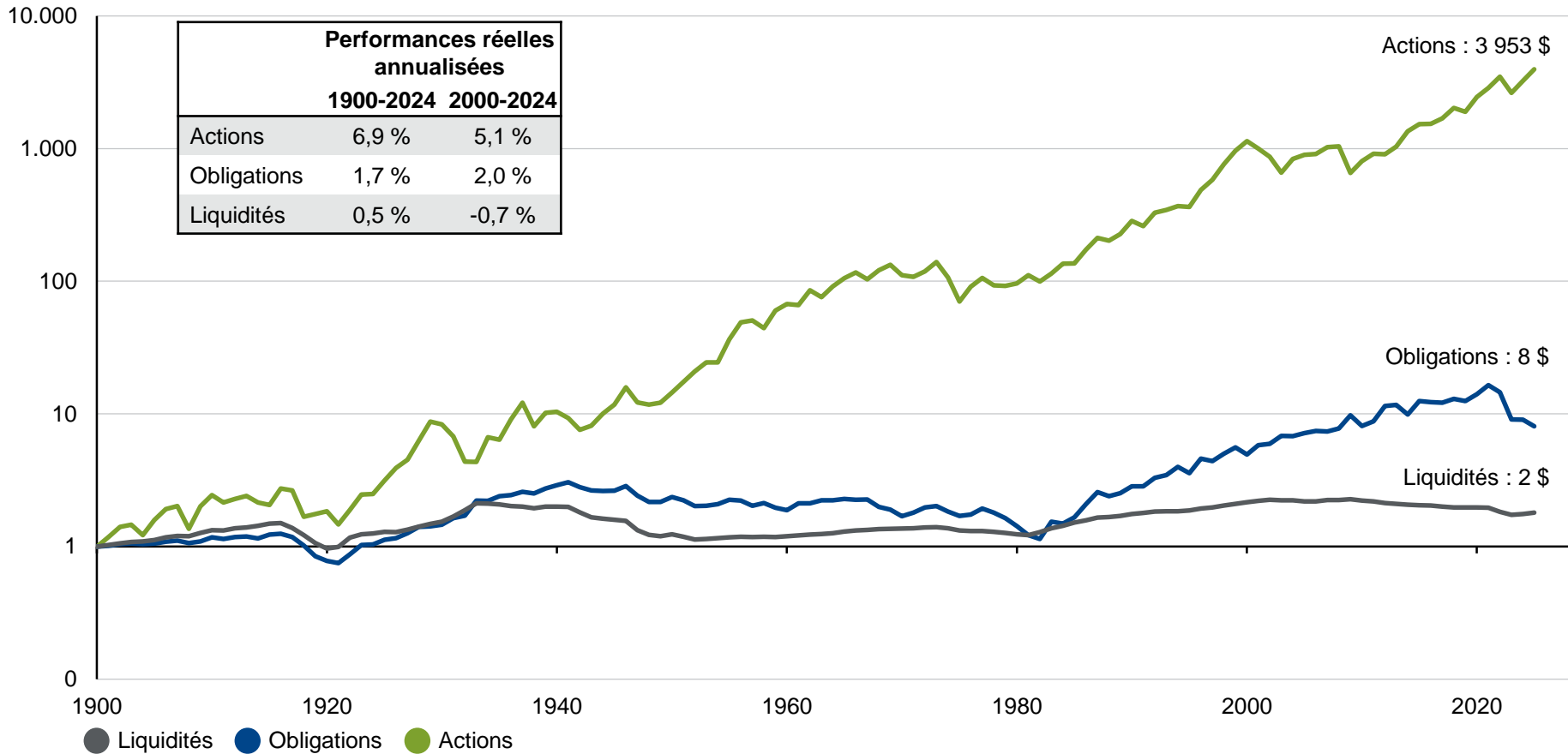




Performance des actifs à long terme

Performances totales de 1 dollar en valeur réelle

USD, échelle logarithmique, performances totales



Source : Bloomberg, FactSet, S&P Global, Shiller, Siegel, J.P. Morgan Asset Management. Performance avant 2010 : Shiller, Siegel ; à compter de 2010 : Actions : S&P 500 ; Obligations : Indice Bloomberg US Treasury 20+ year Total Return ; Liquidités : Indice Bloomberg US Treasury Bills Total Return. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

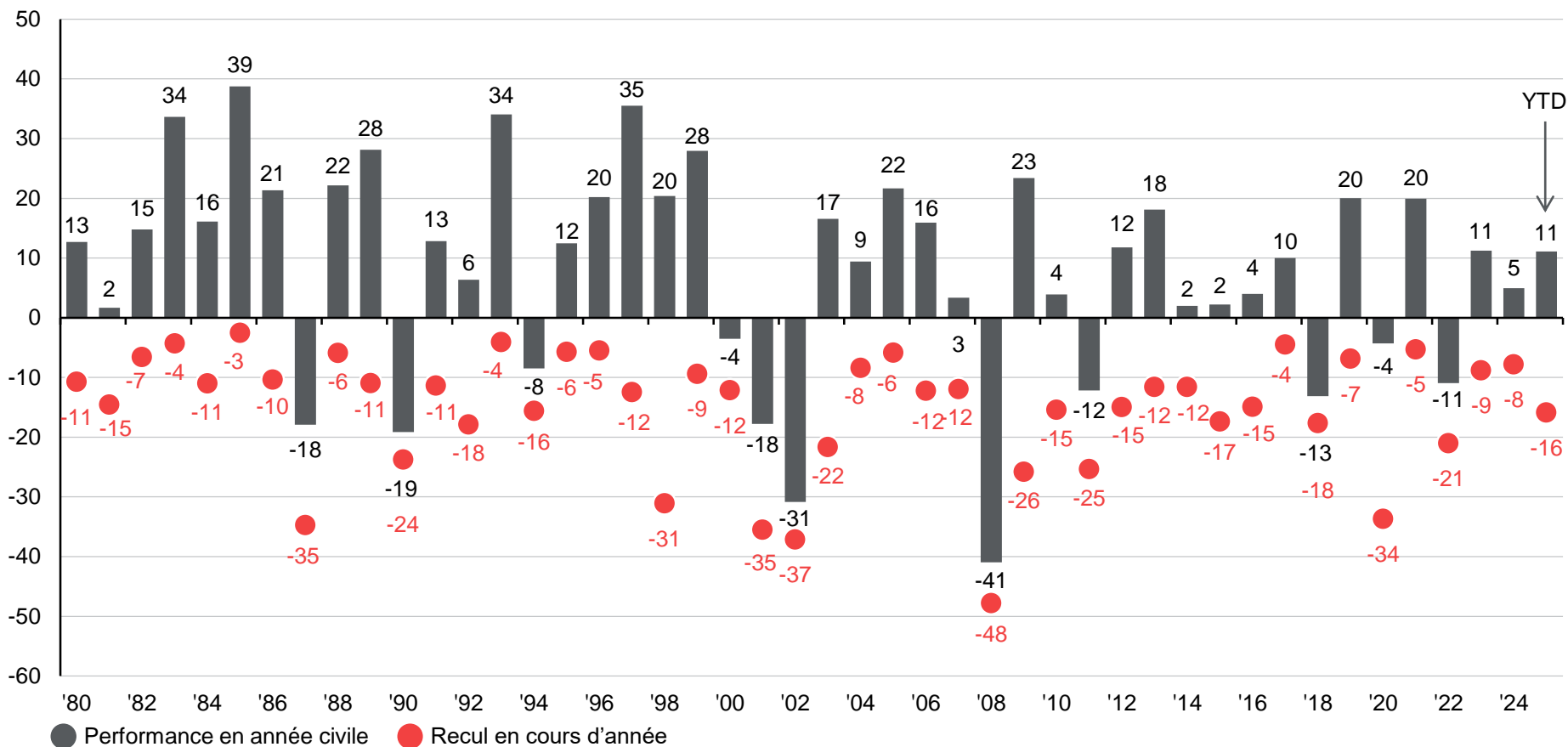


Performances annuelles et reculs en cours d'année

GTM EMEA 88

Reculs de l'indice MSCI Europe en cours d'année par rapport aux performances sur l'année civile

% ; malgré des reculs moyens en cours d'année de 15,2 % (médiane 11,9 %), les performances annuelles sont positives pour 34 années sur 45

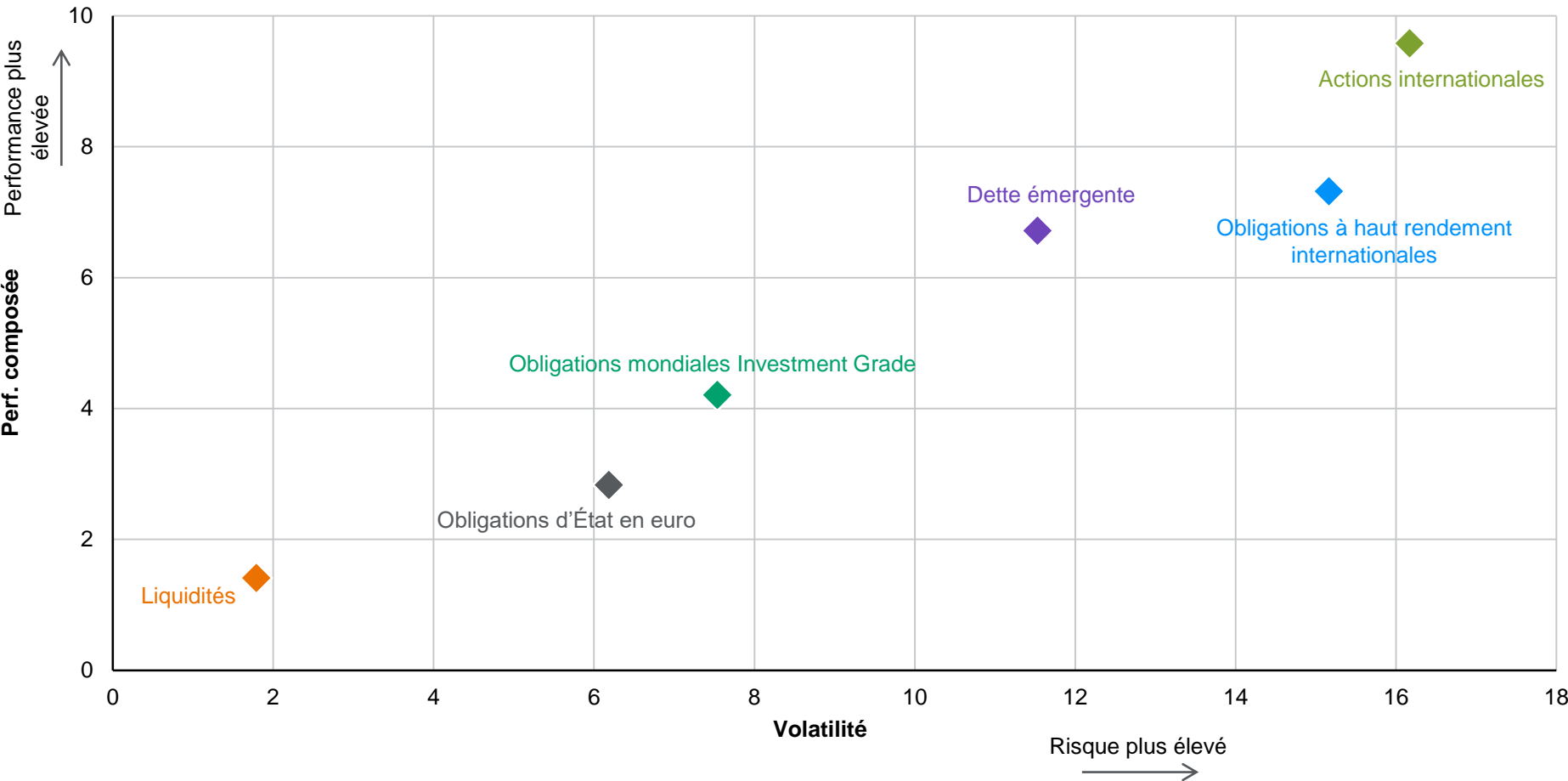




Compromis risque/rendement des classes d'actifs

Risque historique par rapport à la performance de certaines classes d'actifs

%, performance annualisée 2004-2024 en EUR



Source : Bloomberg, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. La volatilité désigne l'écart-type des performances annuelles depuis 2004. Liquidités : J.P. Morgan Cash EUR (3M) ; Obligations d'État Euro : Bloomberg Euro Aggregate Treasury ; Obligations mondiales de qualité Investment Grade : Bloomberg Global Aggregate Corporate ; Dette émergente : J.P. Morgan EMBI Global Diversified ; Obligations à haut rendement mondiales : ICE BofA Global High Yield ; Actions mondiales : Indice MSCI All-Country World (inclut les marchés développés et émergents). Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.

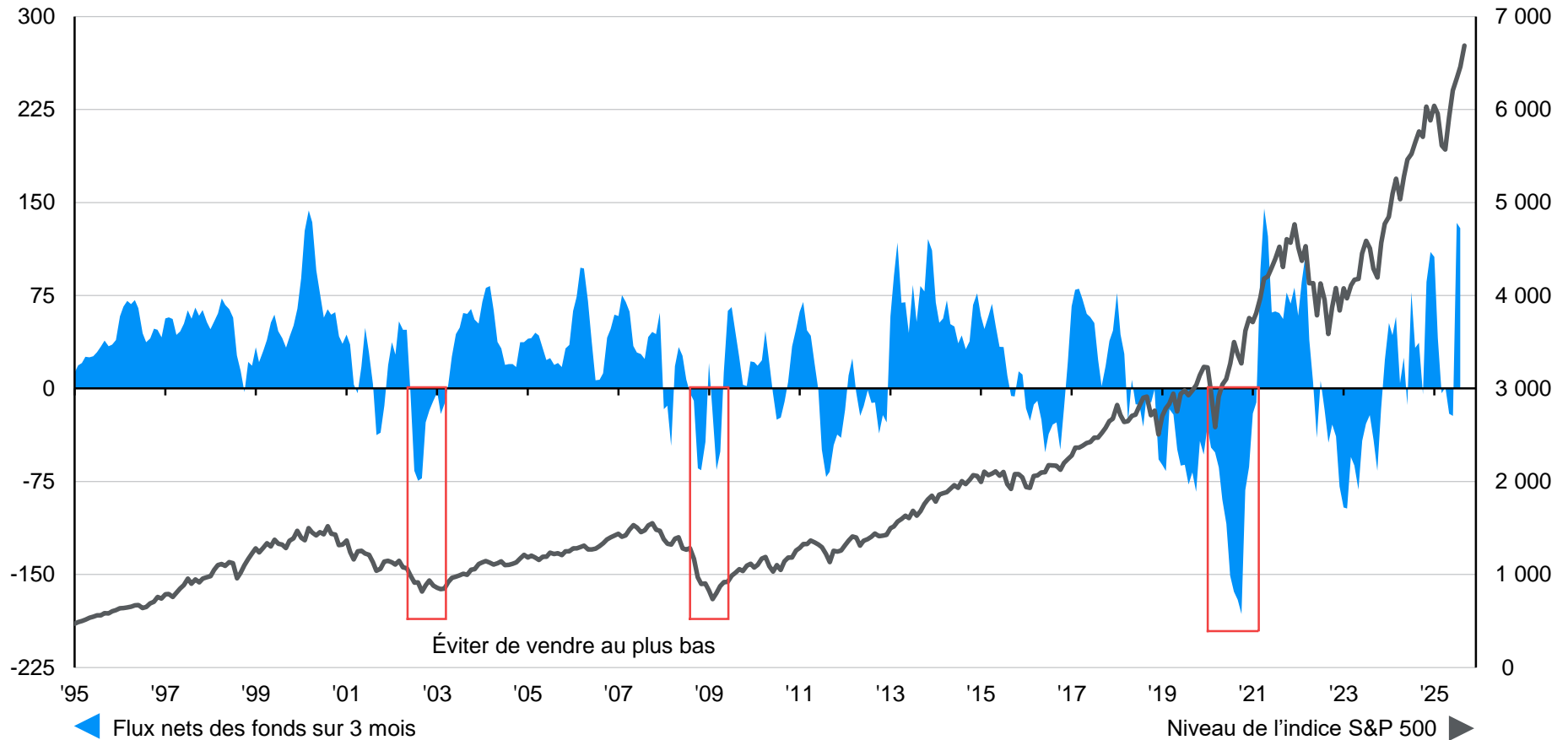


S&P 500 et flux des fonds

GTM EMEA 90

Flux des FCP et ETF américains et indice S&P 500

En milliards d'USD, flux nets sur trois mois (éch. de gauche) ; niveau de l'indice (éch. de droite)



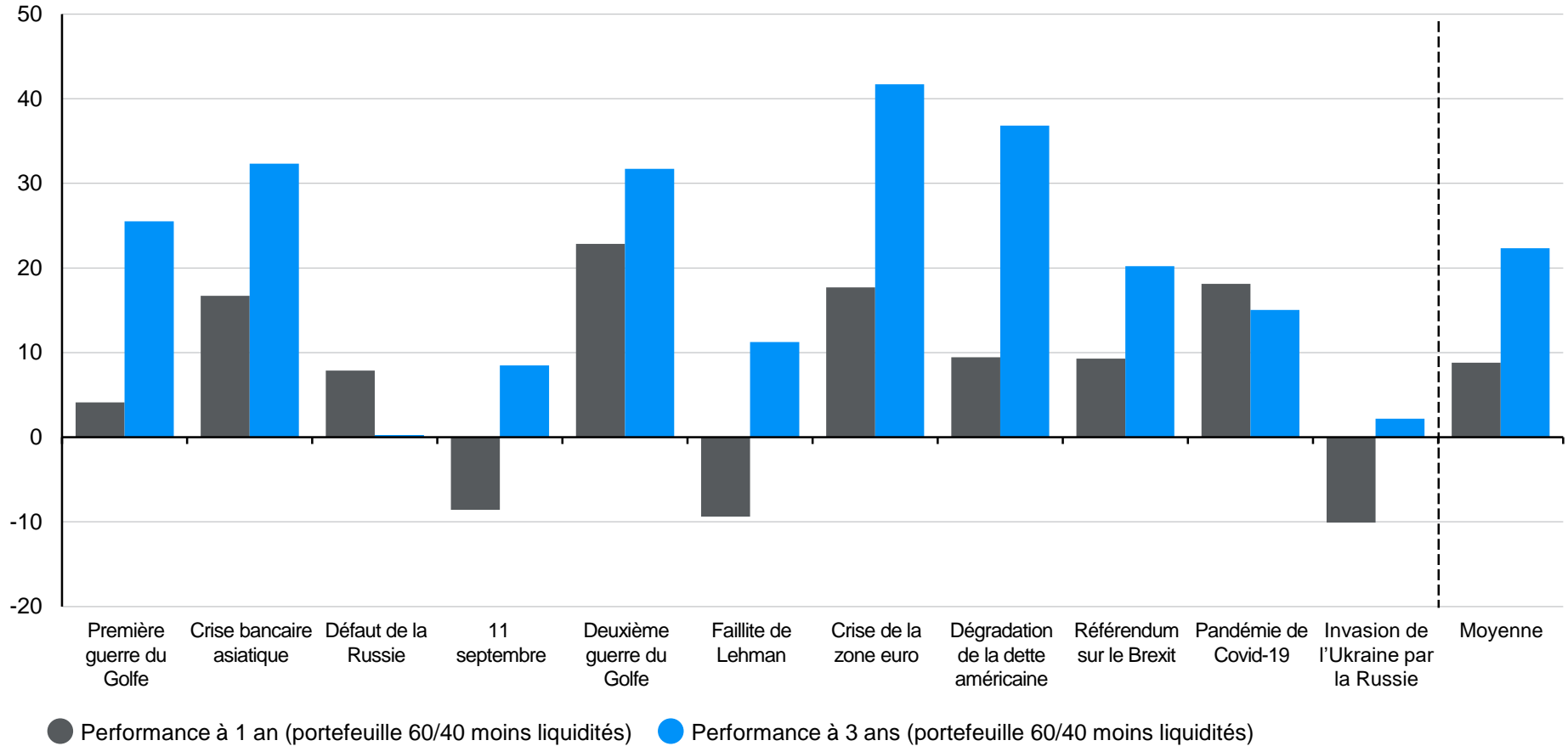


Performances après les chocs économiques et géopolitiques

GTM EMEA 91

Performances ultérieures à 1 et 3 ans par rapport aux liquidités après les chocs

Performance totale en %





Performances des actifs aux États-Unis en fonction de leur durée de détention

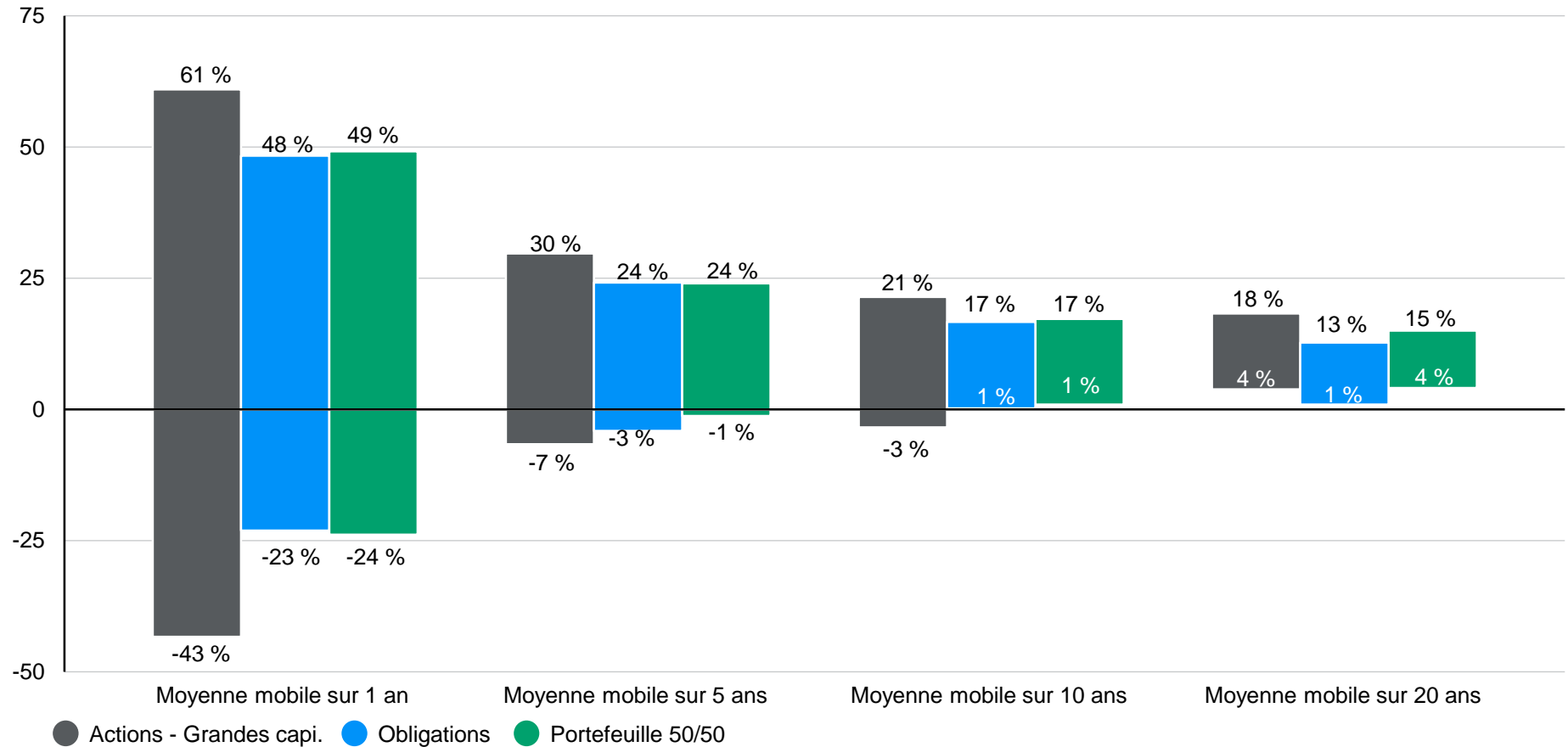
GTM

EMEA

92

Fourchette des performances totales des actions et des obligations

%, performances totales annualisées, de 1950 à aujourd'hui





Performances des classes d'actifs (EUR)

GTM EMEA 93

										Performance annualisée sur 10 ans	Vol.
2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	T3 2025	YTD		
Actions ME 21,0%	Emprunts d'État 4,6%	Actions MD 30,8%	Actions ME 8,9%	REIT 50,5%	Mat. Premières 23,7%	Actions MD 20,2%	Actions MD 27,2%	Actions ME 10,8%	Actions ME 13,0%	Actions MD 12,3%	REIT 19,6%
Actions MD 8,1%	Oblig. HY 1,5%	REIT 30,4%	Actions MD 6,9%	Mat. Premières 36,8%	Hedge Funds 1,9%	Oblig. HY 9,6%	Actions ME 15,3%	Actions MD 7,3%	Actions MD 3,8%	REIT 7,2%	Mat. Premières 17,0%
Portefeuille 1,7%	Oblig. IG 1,3%	Actions ME 21,1%	Portefeuille 1,6%	Actions MD 31,6%	Liquidités 0,0%	Portefeuille 8,7%	Portefeuille 15,0%	Dette ME 4,6%	Liquidités 1,9%	Portefeuille 6,5%	Actions MD 13,8%
Liquidités -0,3%	REIT 0,7%	Portefeuille 18,9%	Oblig. IG 1,3%	Portefeuille 16,6%	Oblig. HY -7,6%	REIT 7,7%	Oblig. HY 14,7%	Portefeuille 4,4%	Portefeuille 0,0%	Oblig. HY 6,1%	Actions ME 11,9%
Dette ME -3,2%	Dette ME 0,6%	Dette ME 17,2%	Emprunts d'État 0,5%	Hedge Funds 11,5%	Portefeuille -9,3%	Dette ME 7,3%	Dette ME 13,7%	Mat. Premières 3,5%	Dette ME -2,5%	Actions ME 5,7%	Dette ME 9,0%
Oblig. HY -3,2%	Liquidités -0,3%	Oblig. HY 15,8%	Liquidités -0,3%	Oblig. HY 9,1%	Oblig. IG -11,3%	Actions ME 6,5%	Mat. Premières 12,4%	Hedge Funds 3,0%	Oblig. HY -3,5%	Dette ME 4,8%	Portefeuille 8,4%
REIT -4,0%	Portefeuille -1,6%	Oblig. IG 13,6%	Oblig. HY -0,9%	Dette ME 5,7%	Emprunts d'État -12,1%	Oblig. IG 5,9%	Hedge Funds 12,3%	REIT 2,6%	Oblig. IG -3,5%	Hedge Funds 3,6%	Oblig. HY 8,2%
Oblig. IG -4,2%	Hedge Funds -2,0%	Hedge Funds 10,6%	Hedge Funds -2,0%	Actions ME 5,2%	Actions MD -12,3%	Liquidités 3,3%	REIT 11,3%	Oblig. HY 2,4%	Mat. Premières -3,6%	Oblig. IG 3,1%	Oblig. IG 6,7%
Emprunts d'État -5,8%	Actions MD -3,6%	Mat. Premières 9,7%	Dette ME -3,4%	Oblig. IG 4,5%	Dette ME -12,4%	Emprunts d'État 0,7%	Oblig. IG 7,9%	Oblig. IG 1,8%	Emprunts d'État -5,4%	Mat. Premières 2,9%	Hedge Funds 6,3%
Hedge Funds -6,9%	Mat. Premières -6,8%	Emprunts d'État 7,5%	Mat. Premières -11,1%	Emprunts d'État 0,5%	Actions ME -14,5%	Hedge Funds -0,4%	Liquidités 4,0%	Liquidités 0,5%	Hedge Funds -7,0%	Emprunts d'État 1,0%	Emprunts d'État 5,8%
Mat. Premières -10,7%	Actions ME -9,9%	Liquidités -0,3%	REIT -13,6%	Liquidités -0,5%	REIT -20,2%	Mat. Premières -11,0%	Emprunts d'État 2,9%	Emprunts d'État -0,3%	REIT -7,9%	Liquidités 0,5%	Liquidités 1,6%

Source : Bloomberg, FTSE, J.P. Morgan Economic Research, LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. « Vol. » désigne l'écart-type des performances annuelles. Oblig. d'État : Bloomberg Global Aggregate Government Treasuries ; Obligations à haut rendement : ICE BofA Global High Yield ; Dette émergente : J.P. Morgan EMBI Global Diversified ; Obligations IG : Bloomberg Global Aggregate Corporate ; Matières premières : Bloomberg Commodity ; REIT : FTSE NAREIT All REITS ; Actions MD : MSCI World ; Actions ME : MSCI EM ; Hedge funds : HFRI Global Hedge Fund Index ; Liquidités : J.P. Morgan Cash Index EUR (3M). Hypothèse de portefeuille (à des fins d'illustration uniquement et à ne pas considérer comme une recommandation) : 30 % en actions MD ; 10 % en actions ME ; 15 % en obligations IG ; 12,5 % en obligations d'État ; 7,5 % en obligations à haut rendement ; 5 % en dette émergente ; 5 % en matières premières ; 5 % en liquidités ; 5 % en REIT et 5 % en hedge funds. Toutes les performances représentent la performance totale en EUR et ne sont pas couvertes. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 30 septembre 2025.



J.P. Morgan Asset Management : Risques et avertissements

Le Programme Market Insights fournit des données et des commentaires détaillés sur les marchés financiers internationaux sans aucune référence à des produits d'investissement. Conçu comme un outil permettant aux clients d'appréhender les marchés et d'accompagner leur prise de décision en matière d'investissement, le programme examine les répercussions des statistiques économiques actuelles et de l'évolution des conditions de marché. Dans le cadre de la réglementation MiFID II, les programmes JPM Market Insights et JPM Portfolio Insights sont des outils de communication marketing et ne relèvent pas des obligations de la MiFID II et du MiFIR spécifiquement liées à la recherche en investissement. Par ailleurs, les programmes JPM Market Insights et JPM Portfolio Insights ne constituant pas une recherche indépendante, ils n'ont pas été préparés conformément aux obligations légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement et ne sont soumis à une aucune interdiction de négociation en amont de la diffusion de la recherche en investissement.

Il s'agit d'un document de communication fourni à titre purement informatif. Il est à caractère éducatif et n'a pas vocation à être considéré comme un conseil ni comme une recommandation à l'égard d'un produit d'investissement, d'une stratégie, d'une caractéristique de placement ou à toute autre fin dans une quelconque juridiction, ni comme l'engagement de J.P. Morgan Asset Management ou de l'une de ses filiales à participer à l'une des transactions mentionnées. Les exemples cités sont d'ordre générique et hypothétique, et sont fournis à titre d'illustration uniquement. Ce document ne comporte pas d'informations suffisantes pour étayer une décision d'investissement et nous vous conseillons de ne pas le considérer comme base d'évaluation d'un investissement dans des titres ou produits financiers. En outre, il est conseillé aux utilisateurs de procéder à une évaluation indépendante des conséquences juridiques, réglementaires, fiscales, de crédit et comptables et de déterminer, avec l'aide de leur propre conseiller, si les investissements mentionnés dans le présent document sont adaptés à leurs objectifs personnels. Les investisseurs doivent s'assurer de disposer de toutes les informations existantes avant de prendre leur décision. Toute prévision, donnée chiffrée ou technique et stratégie d'investissement évoquée est présentée à titre d'information exclusivement, sur la base de certaines hypothèses et des conditions de marché actuelles. Elles sont soumises à modification sans préavis. Nous attirons votre attention sur le fait que la valeur des placements et le revenu que ces derniers génèrent sont susceptibles de fluctuer en fonction des conditions de marché et des conventions fiscales et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas la totalité des sommes investies. Les performances et les rendements passés ne préjugent pas des résultats actuels et futurs. J.P. Morgan Asset Management est le nom commercial de la division de gestion d'actifs de JPMorgan Chase & Co et son réseau mondial d'affiliés. Veuillez noter que si vous contactez J.P. Morgan Asset Management par téléphone ou par voie électronique, vos conversations sont susceptibles d'être enregistrées et contrôlées à des fins juridiques, de sécurité et de formation. Les informations et les données que vous nous communiquerez ponctuellement seront collectées, stockées et traitées par J.P. Morgan Asset Management dans le respect de la Politique de confidentialité <https://am.jpmorgan.com/global/privacy>. Cette communication est émise par les entités suivantes : aux États-Unis, par J.P. Morgan Investment Management Inc. Ou J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc., tous deux réglementés par la Securities and Exchange

Commission ; en Amérique latine, pour l'utilisation exclusive des destinataires, par les entités locales de J.P. Morgan, selon les cas ; au Canada, pour l'utilisation exclusive des clients institutionnels, par JPMorgan Asset Management (Canada) Inc., qui est un Gestionnaire de portefeuille enregistré et un Courtier sur le marché dispensé dans toutes les provinces et tous les territoires canadiens à l'exception du Yukon et qui est également enregistré en tant que Gestionnaire de fonds d'investissement en Colombie-Britannique, en Ontario, au Québec et à Terre-Neuve et Labrador. au Royaume-Uni, par JPMorgan Asset Management (UK) Limited, qui est agréé et réglementé par la Financial Conduct Authority ; dans les autres juridictions européennes, par JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l. en Asie-Pacifique (« APAC »), par les entités émettrices suivantes et dans les juridictions respectives dans lesquelles elles sont principalement réglementées : JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited, ou JPMorgan Funds (Asia) Limited, ou JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited, chacun d'entre eux étant réglementé par la Securities and Futures Commission de Hong Kong ; JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (n° d'immat. : 197601586K), cette publicité ou publication n'a pas été revue par l'Autorité monétaire de Singapour ; JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited ; JPMorgan Asset Management (Japan) Limited, qui est membre de l'Investment Trusts Association, Japon, de la Japan Investment Advisers Association, de la Type II Financial Instruments Firms Association et de la Japan Securities Dealers Association et qui est réglementé par la Financial Services Agency (n° d'enregistrement : « Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm) n° 330 ») ; en Australie, aux clients de gros exclusivement tels que définis dans les sections 761A et 761G de la Corporations Act de 2001 (Commonwealth), par JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919). Pour tous les autres marchés de la région APAC, cette communication est destinée à l'utilisation exclusive des destinataires. Pour les États-Unis uniquement : Si vous êtes en situation de handicap et avez besoin d'une aide supplémentaire pour consulter les documents, veuillez nous appeler au 1-800-343-1113 pour obtenir une assistance.

Copyright 2025 JPMorgan Chase & Co. Tous droits réservés.

Préparé par : Karen Ward, Maria Paola Toschi, Tilmann Galler, Hugh Gimber, Aaron Hussein, Max McKechnie, Natasha May et Zara Nokes.

Sauf indication contraire, toutes les données sont en date du 30 septembre 2025 ou sont les plus récentes disponibles.

Guide des Marchés - EMEA
JP-LITTLEBOOK

b5f425ca-b7d8-11ef-b26c-83e65de182d2

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT