



# Guide des marchés

EMEA | T1 2026  
au 31 décembre 2025



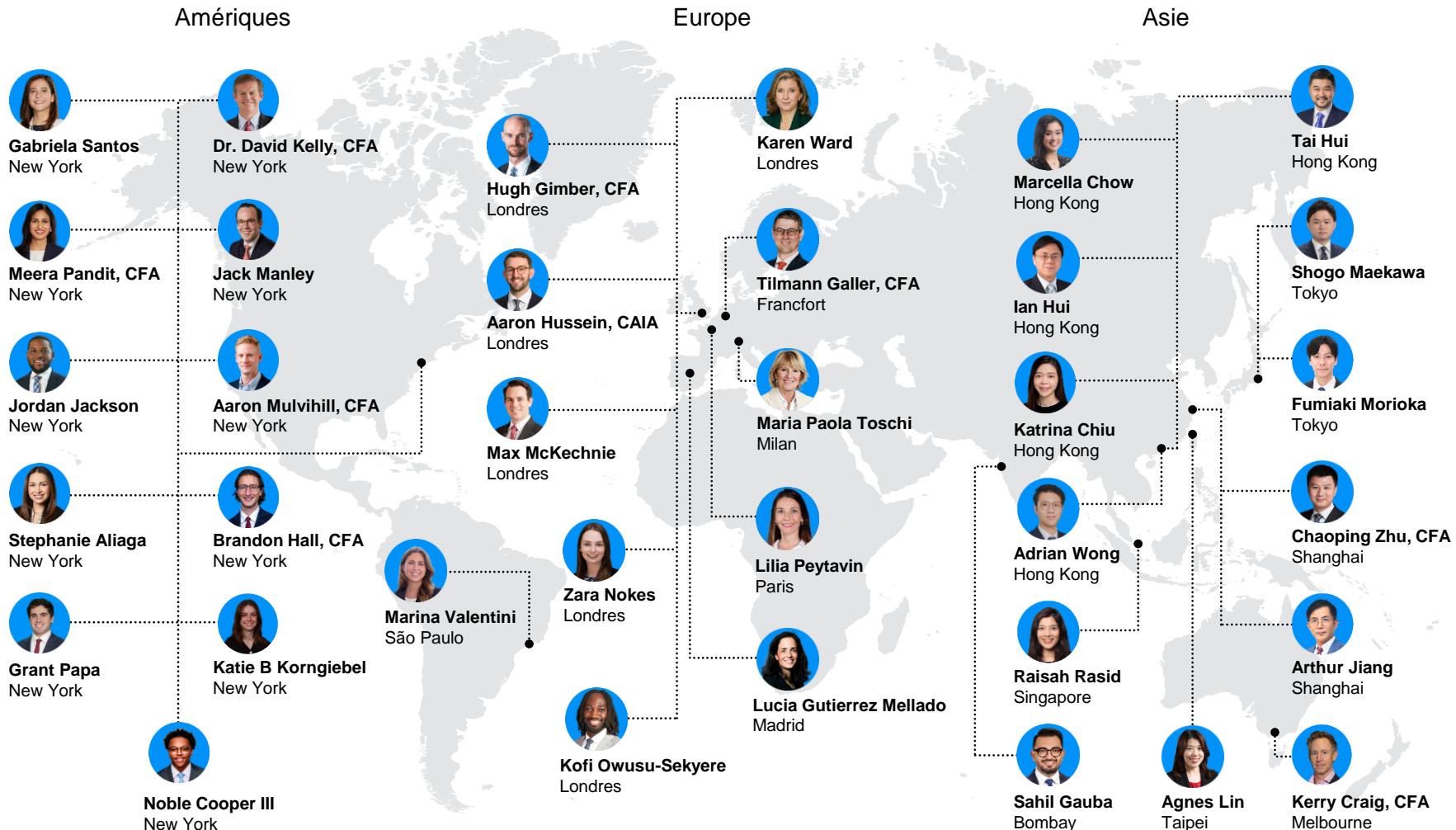


# Équipe Global Market Insights Strategy

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. Patrimoine net et confiance des ménages américains
16. Investissements et production industrielle américains
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 : risques d'inflation
24. PIB et enquêtes de conjoncture dans la zone euro
25. Soutien budgétaire et activité 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 budgétaire allemande
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. Caractéristiques du marché 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. Dépenses d'investissement et émissions de dette des hyperscalers américains
54. Bénéfices en Europe
55. Valorisations des actions européennes
56. Bénéfices britanniques
57. Marché actions et devise du Japon
58. Actions des marchés émergents
59. Valorisations des actions chinoises
60. Focus sur les actions : adoption de l'IA
61. Performances du marché actions mondial

## Obligations

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

## Autres actifs

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

## ESG

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

## Principes d'investissement

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



# Croissance mondiale

GTM

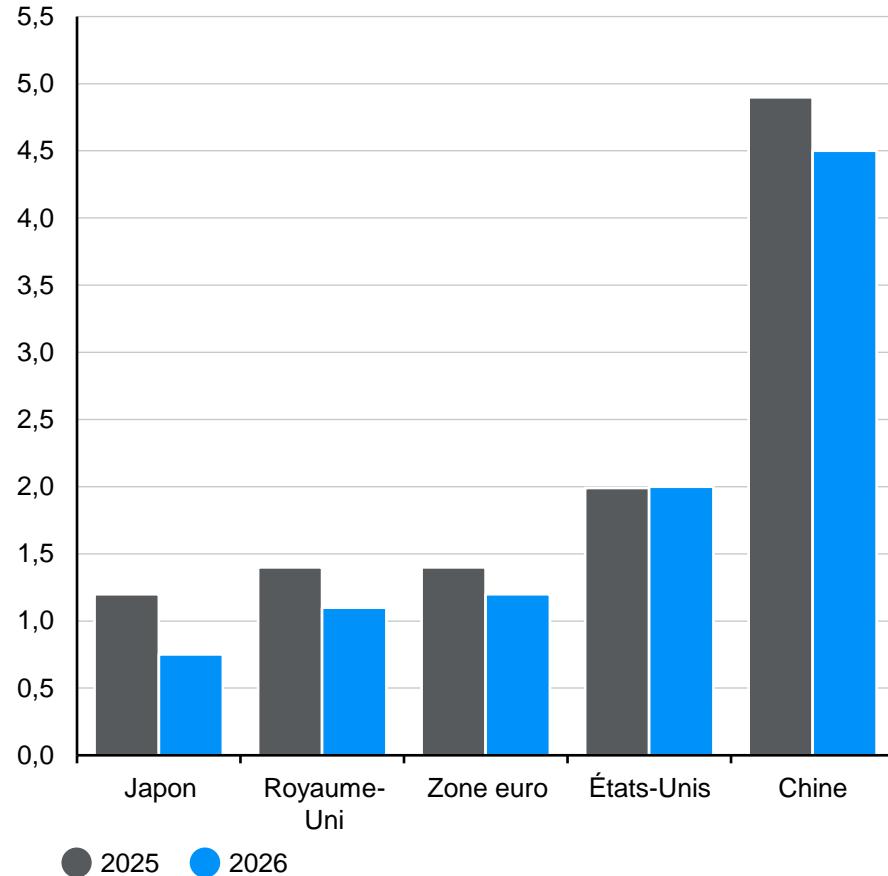
EMEA

4

Économie mondiale

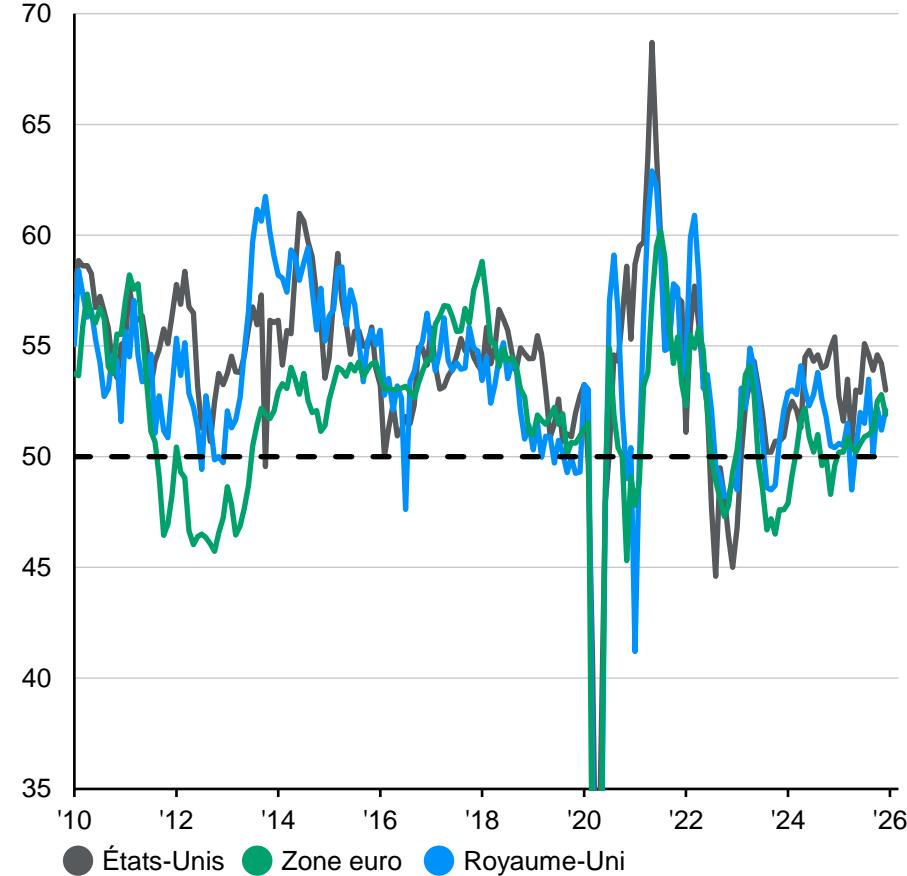
## Prévisions de croissance du PIB réel selon le consensus

Variation en % (en glissement annuel)



## Indices composites 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 31 décembre 2025.



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

GTM

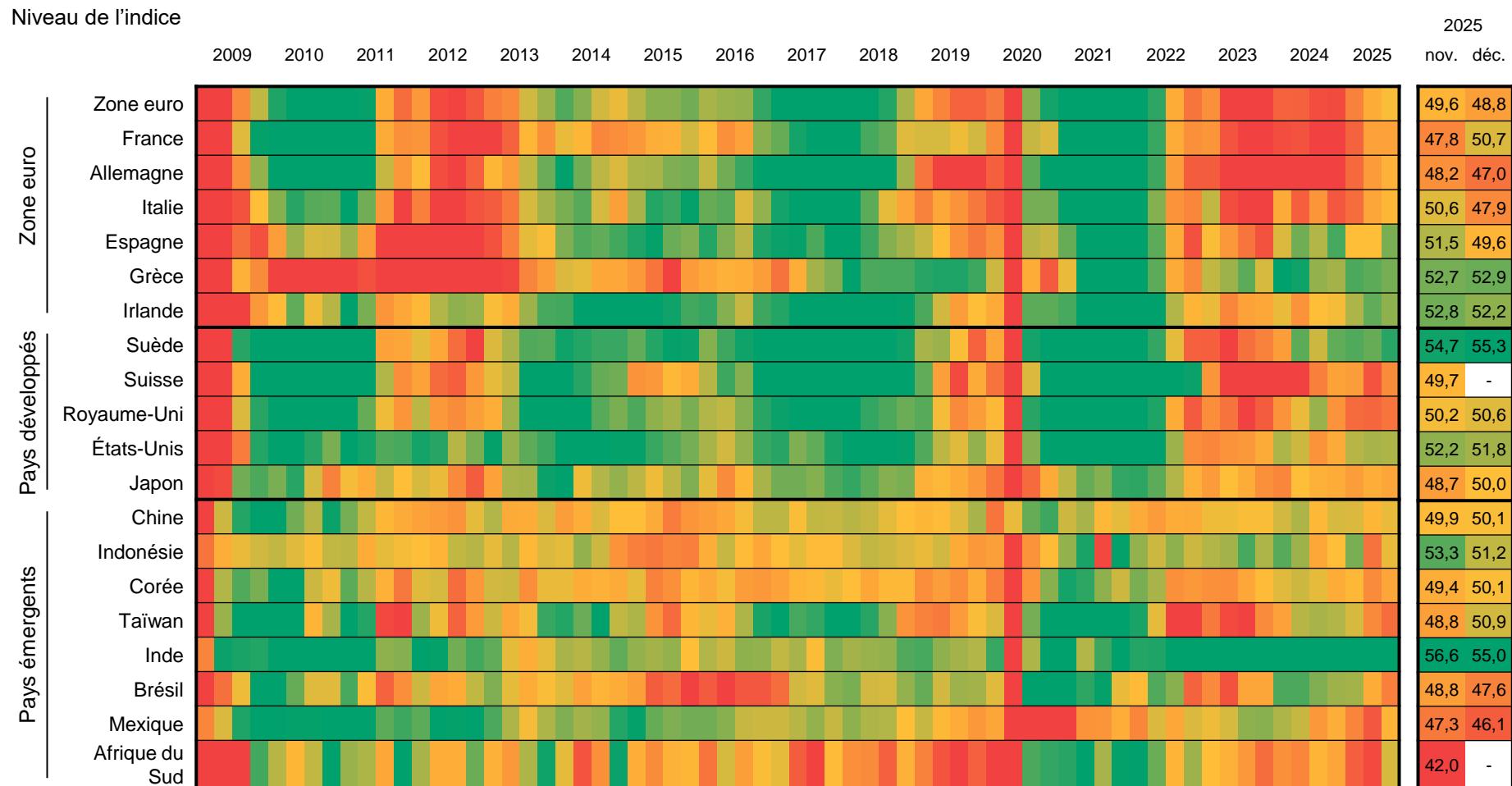
EMEA

5

Économie mondiale

## Indice mondial PMI du secteur manufacturier

Niveau de l'indice



Source : Bloomberg, 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 31 décembre 2025.



# Inflation mondiale

GTM

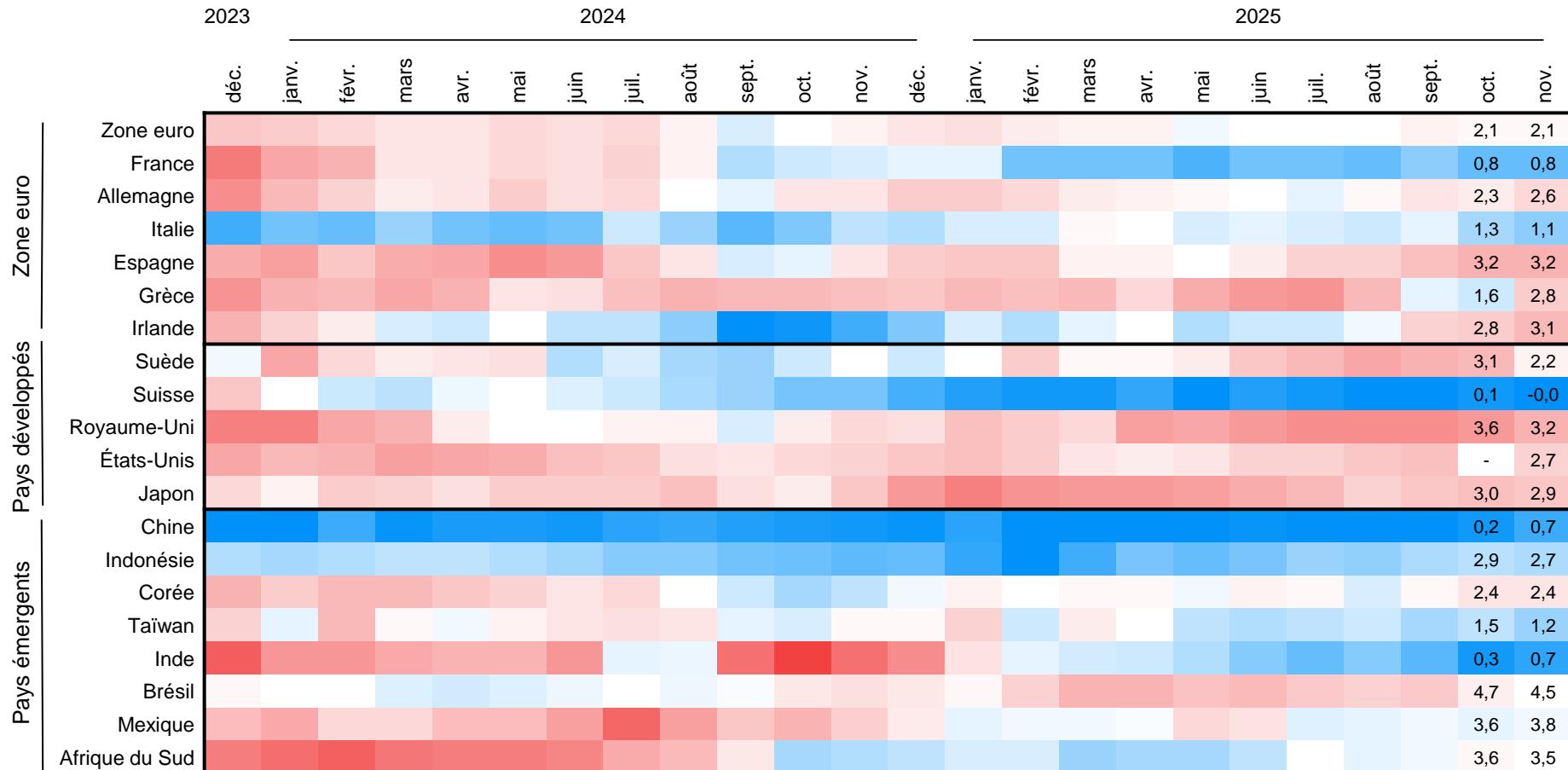
EMEA

6

Économie mondiale

## 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, Directeurat 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 31 décembre 2025.



# Pressions inflationnistes mondiales

GTM

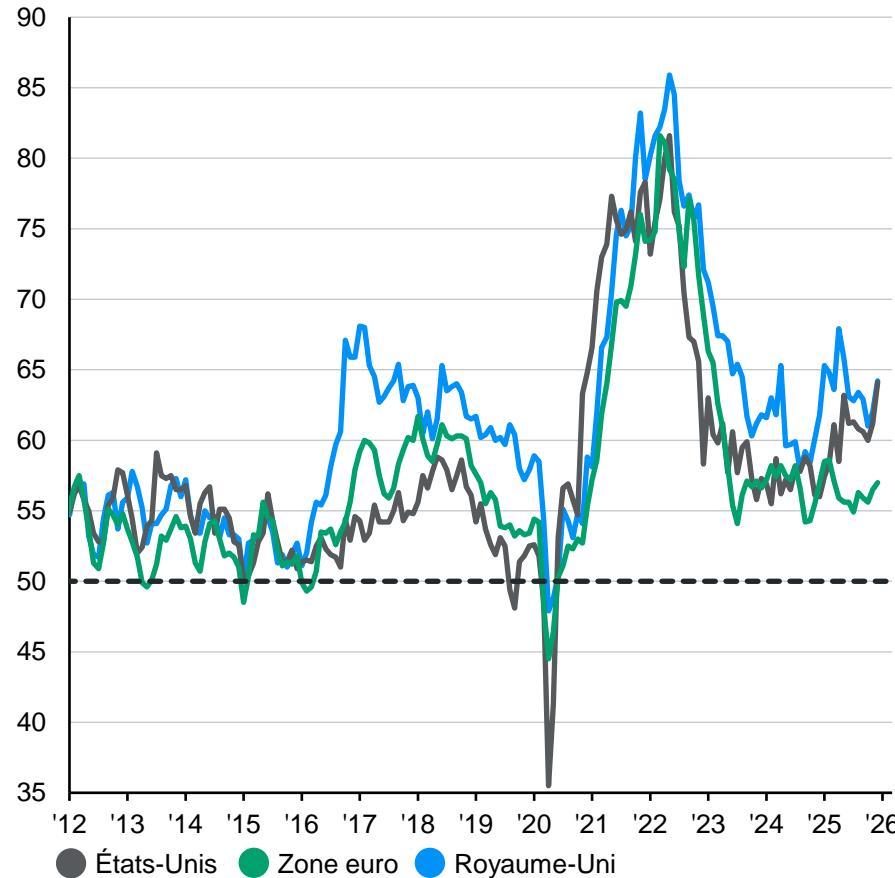
EMEA

7

Économie mondiale

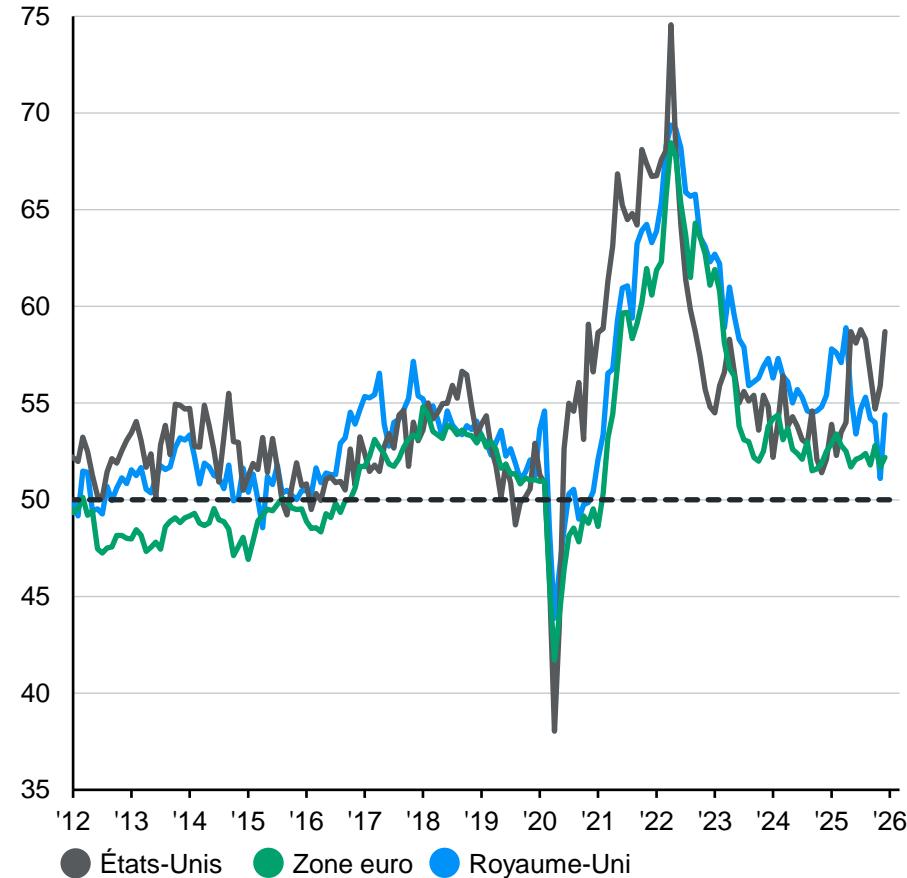
## Indices des directeurs d'achat (PMI) : prix des intrants

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 31 décembre 2025.



# Politique monétaire mondiale

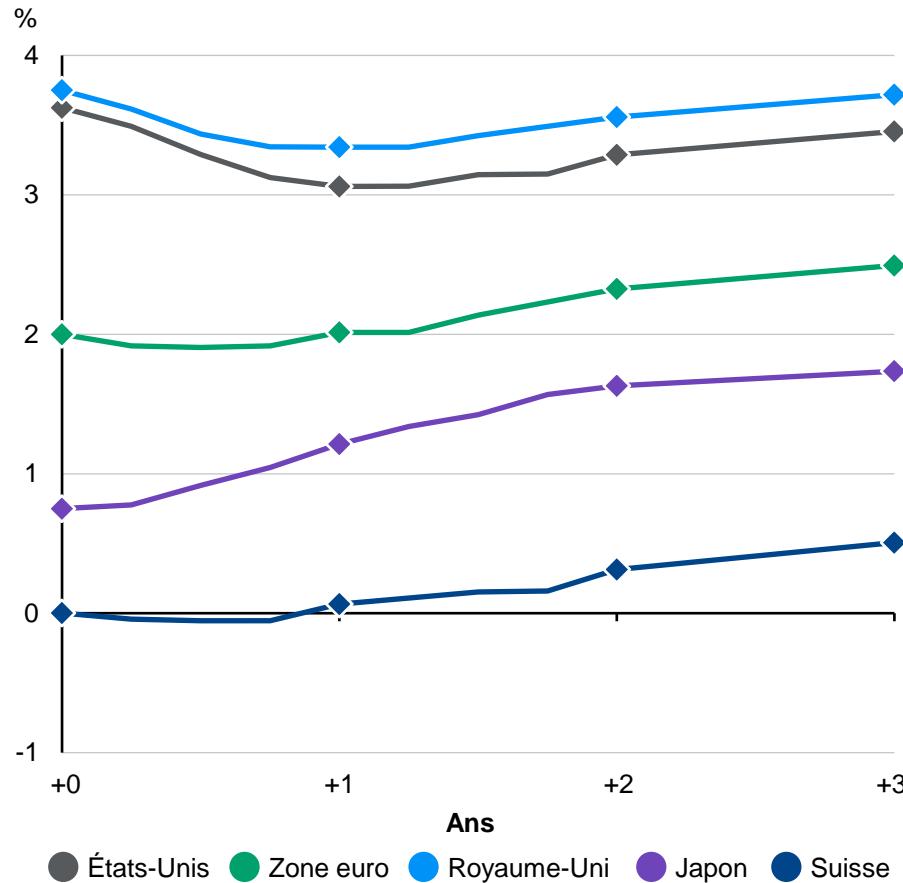
GTM

EMEA

8

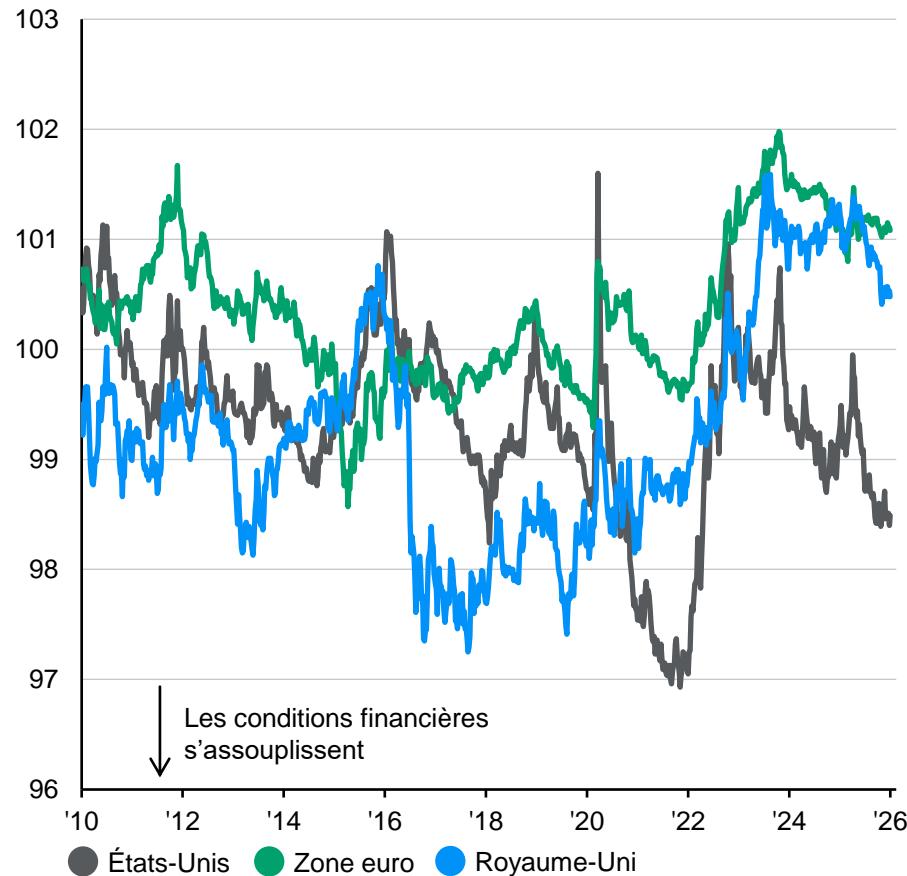
Économie mondiale

## Anticipations du marché sur des taux directeurs des banques centrales



## Conditions financières mondiales

Niveau de l'indice





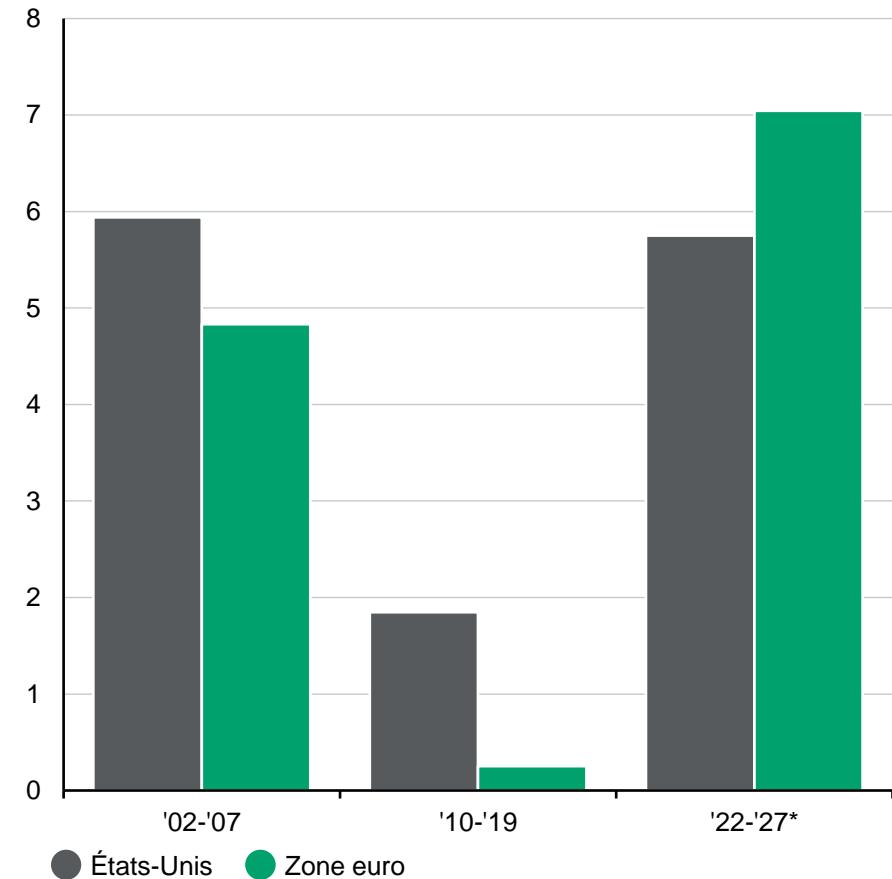
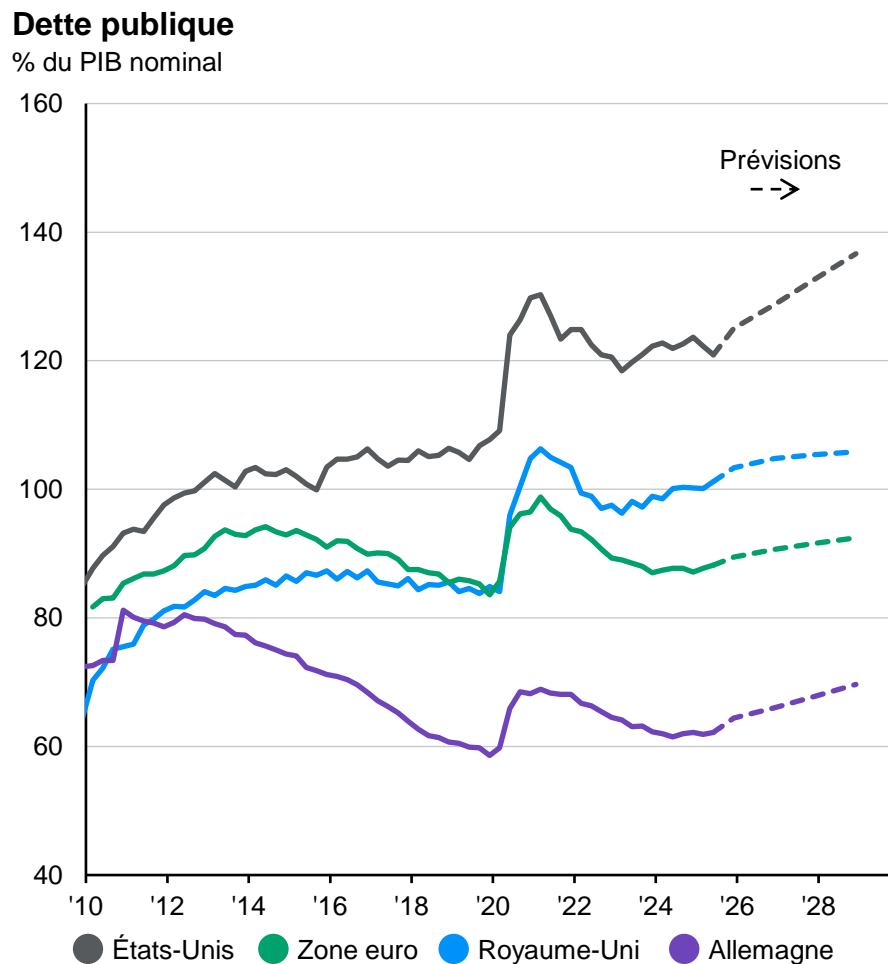
# Politique budgétaire mondiale

GTM

EMEA

9

Économie mondiale



Source : (Graphique gauche) Banque des Règlements Internationaux, BEA, 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 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 31 décembre 2025.



# Pressions budgétaires mondiales

GTM

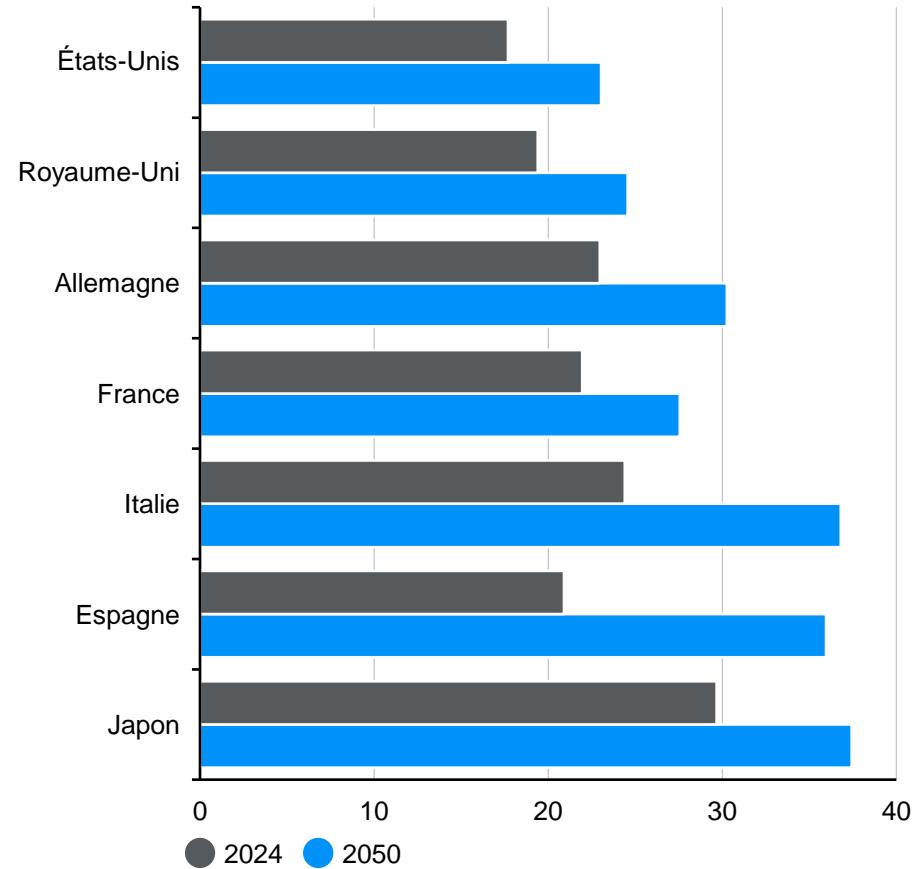
EMEA

10

Économie mondiale

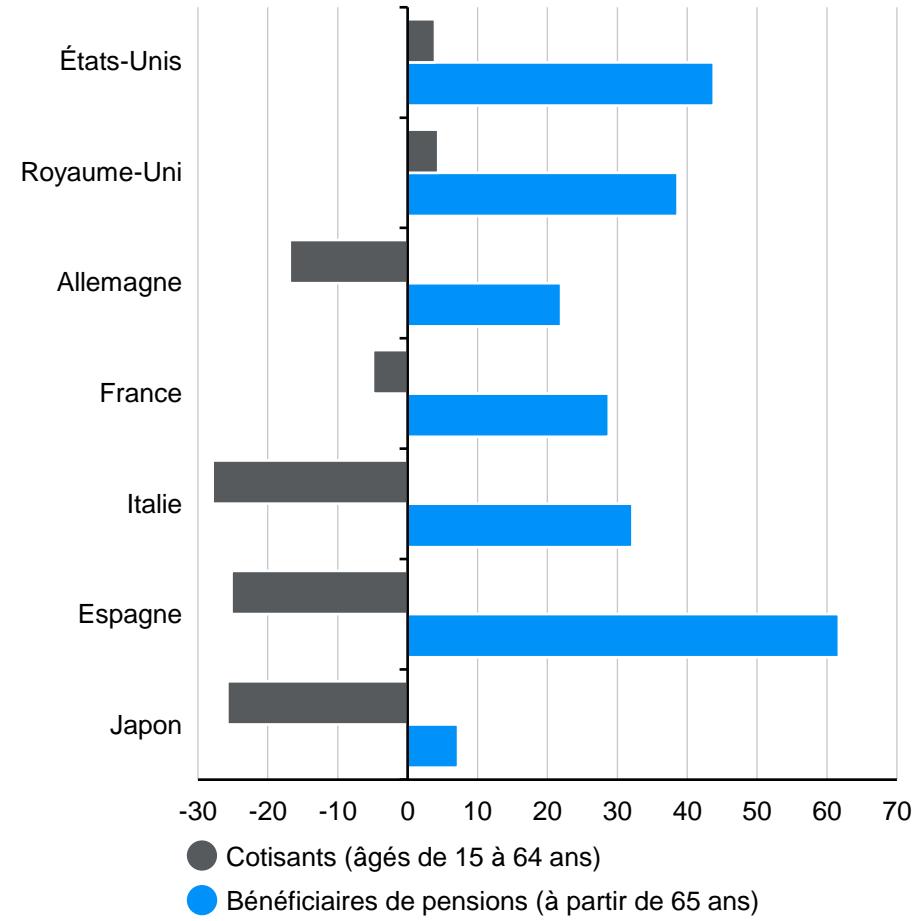
## Part de la population âgée de 65 ans et plus

%



## Variation de la population d'ici 2050

%





# Bilans des consommateurs à travers le monde

GTM

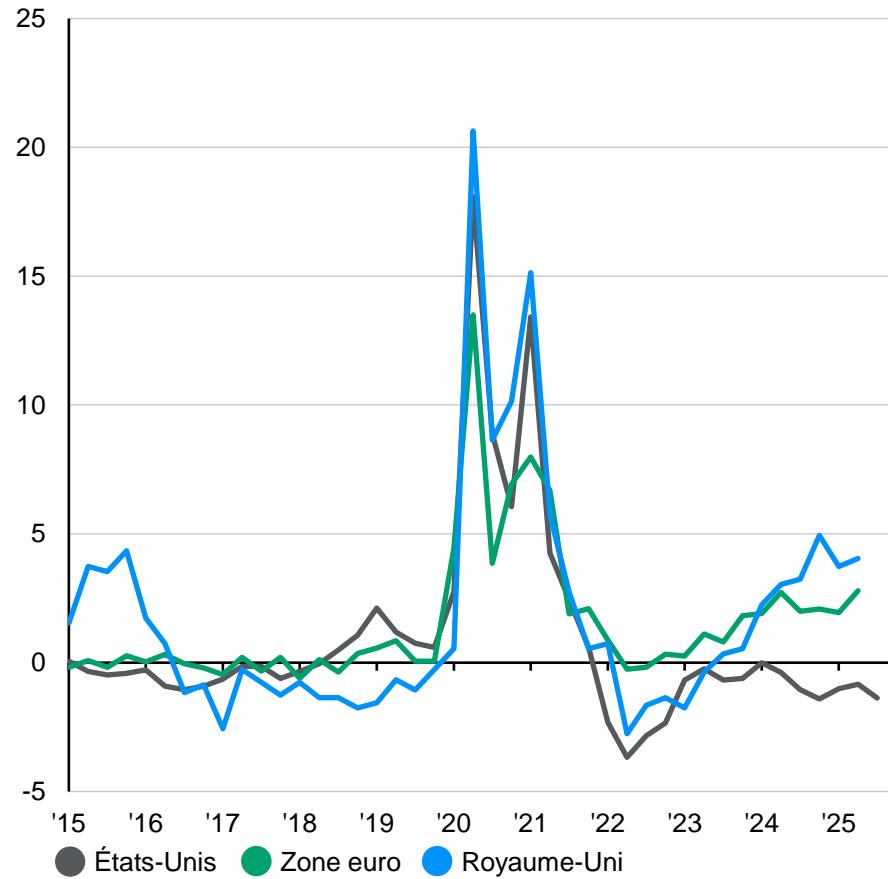
EMEA

11

Économie mondiale

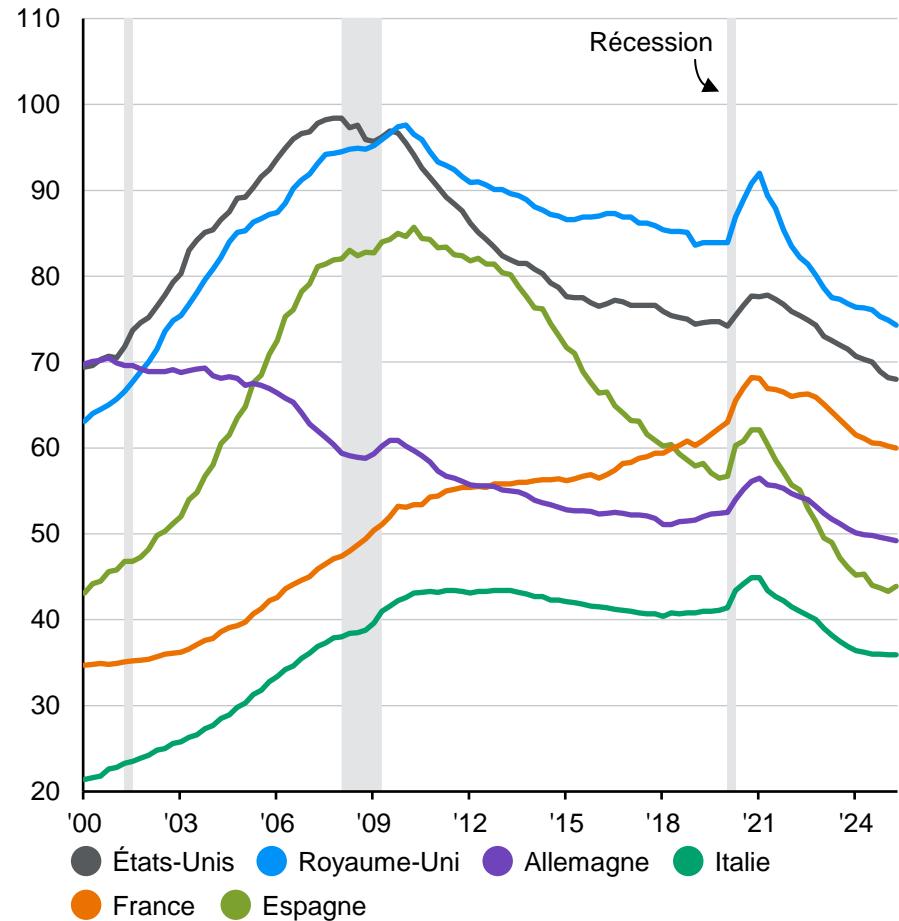
## Taux d'épargne excédentaire

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



## Endettement des ménages

% du PIB nominal





# Dollar américain

GTM

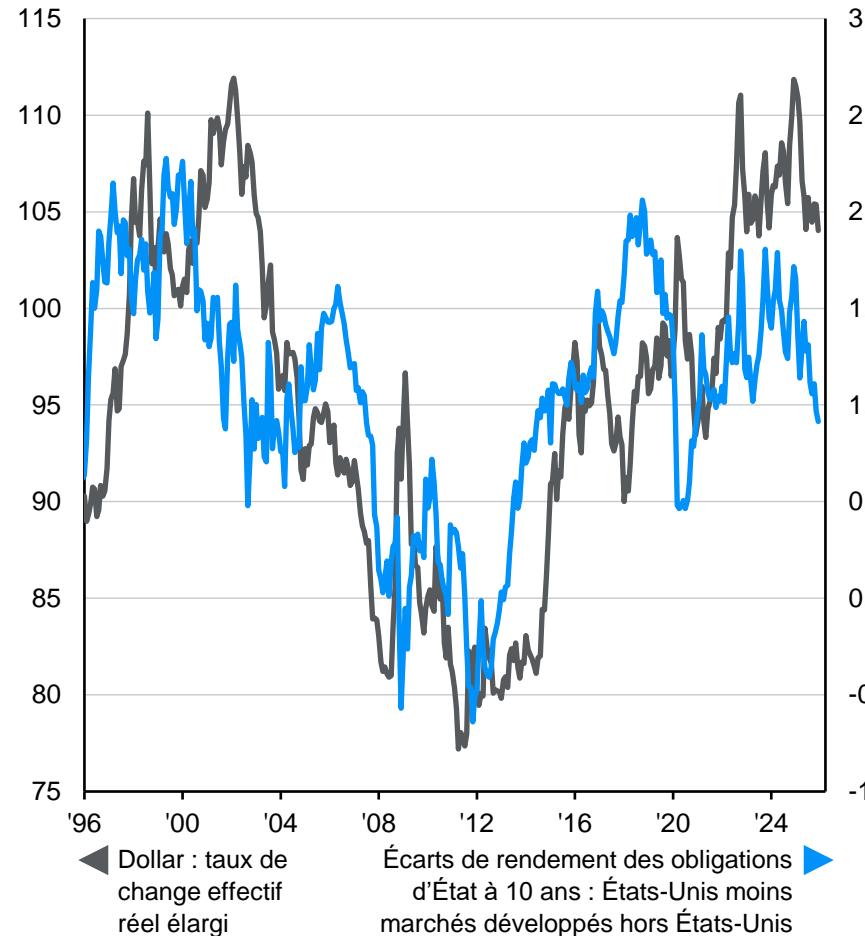
EMEA

12

Économie mondiale

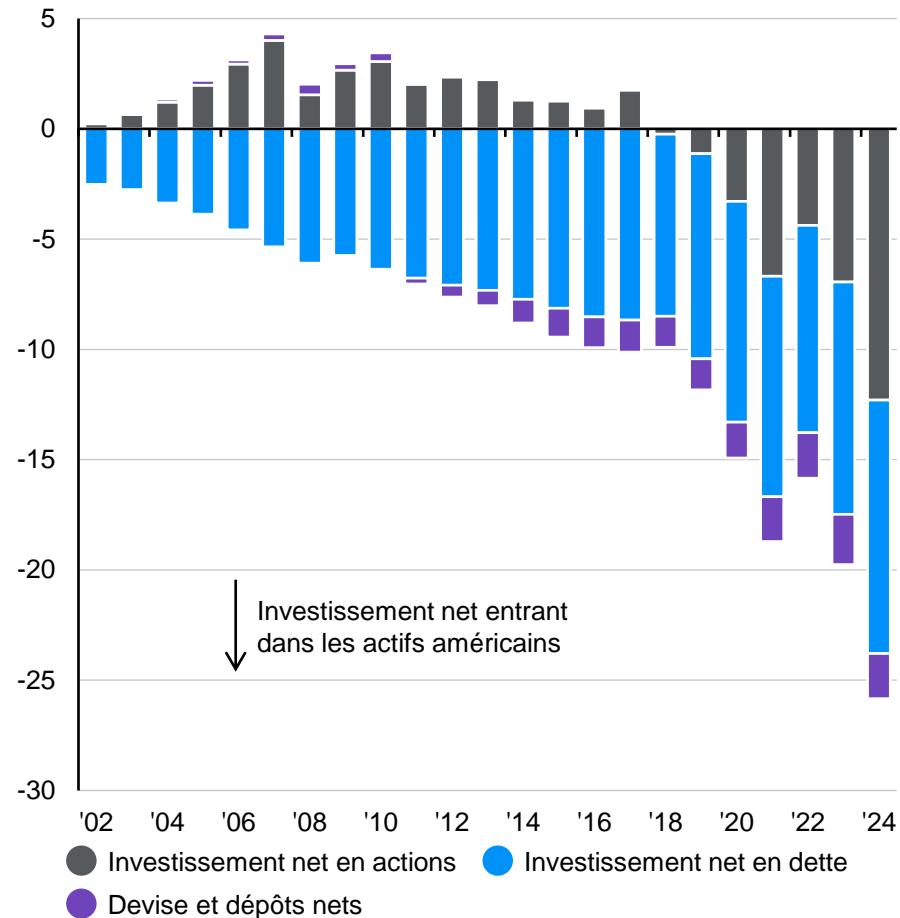
## Dollar américain et écarts de taux d'intérêt

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 31 décembre 2025.



# Cycles du dollar américain et coûts de couverture

GTM

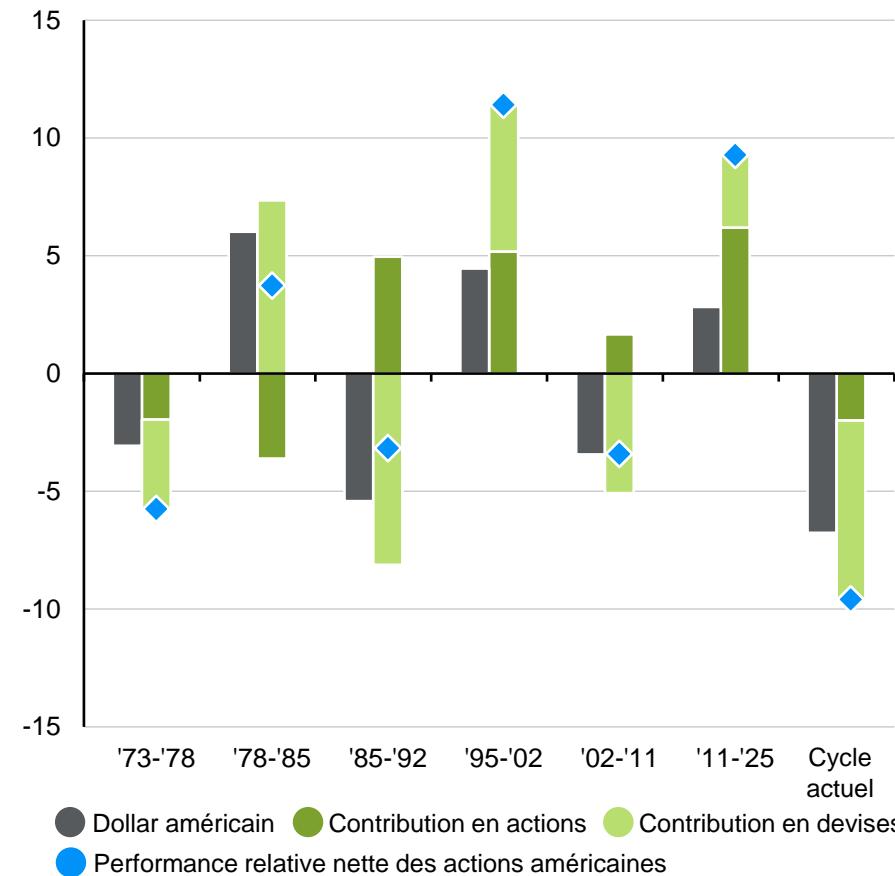
EMEA

13

Économie mondiale

## Cycles du dollar américain et performance relative des actions américaines

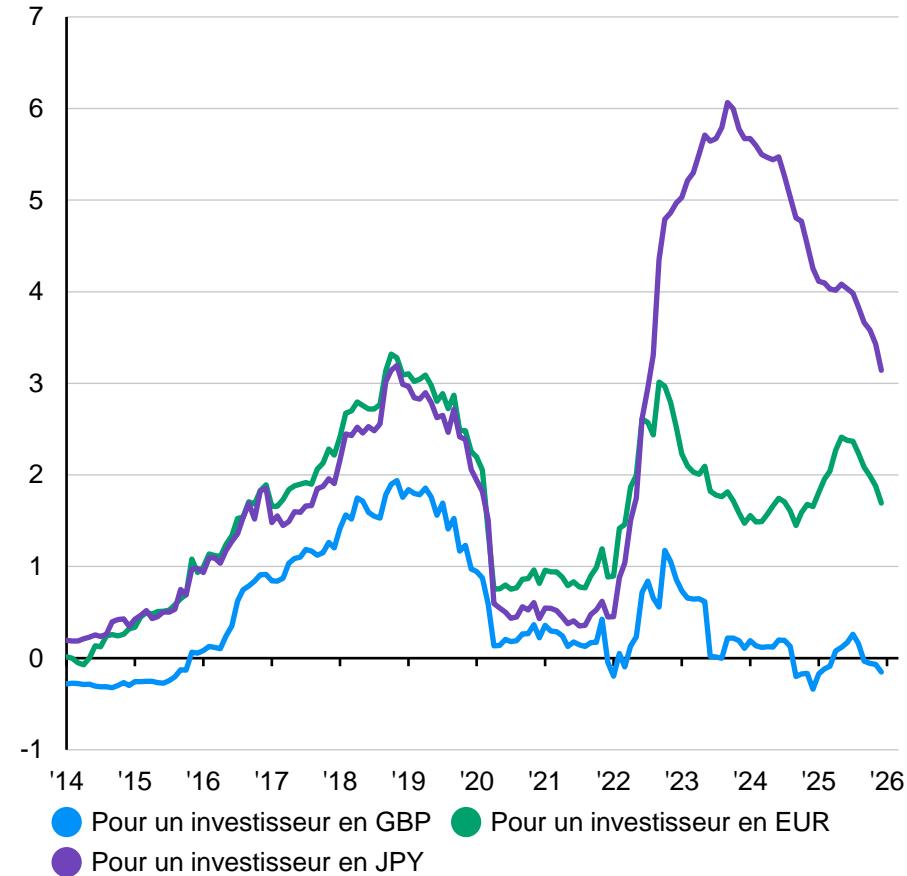
%, variation annualisée sur la période



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 31 décembre 2025.

## Coût de couverture d'un investissement en dollars américains

points de %, annualisés



**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



# PIB et enquêtes de conjoncture aux États-Unis

GTM

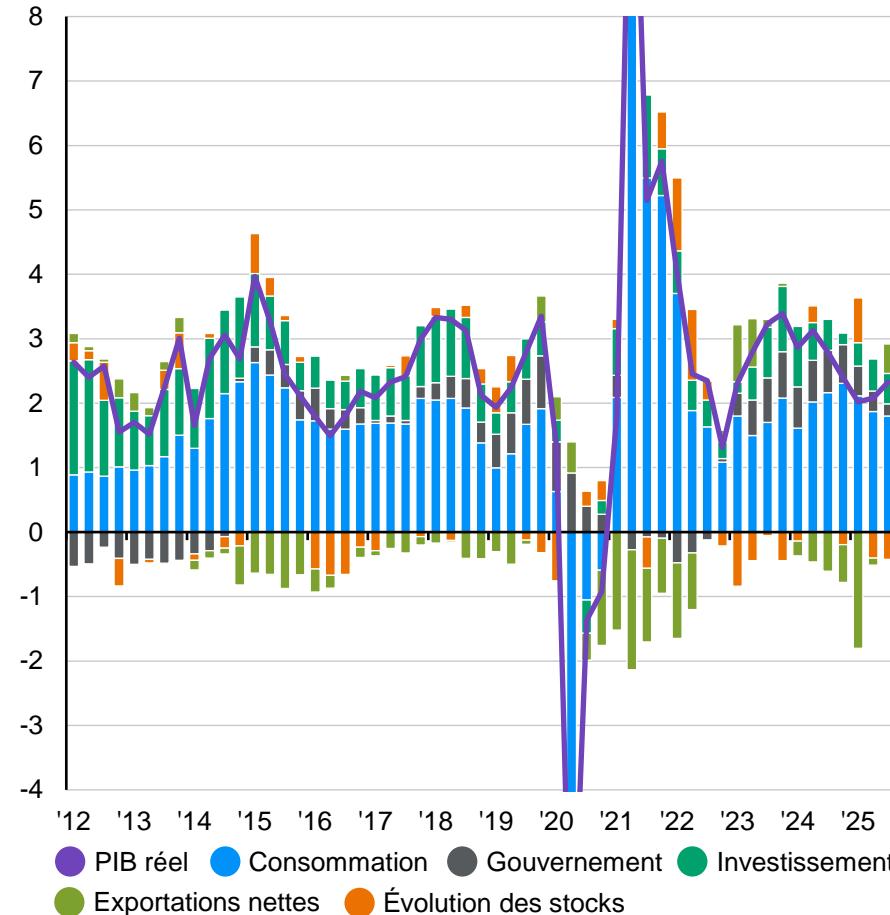
EMEA

14

Économie mondiale

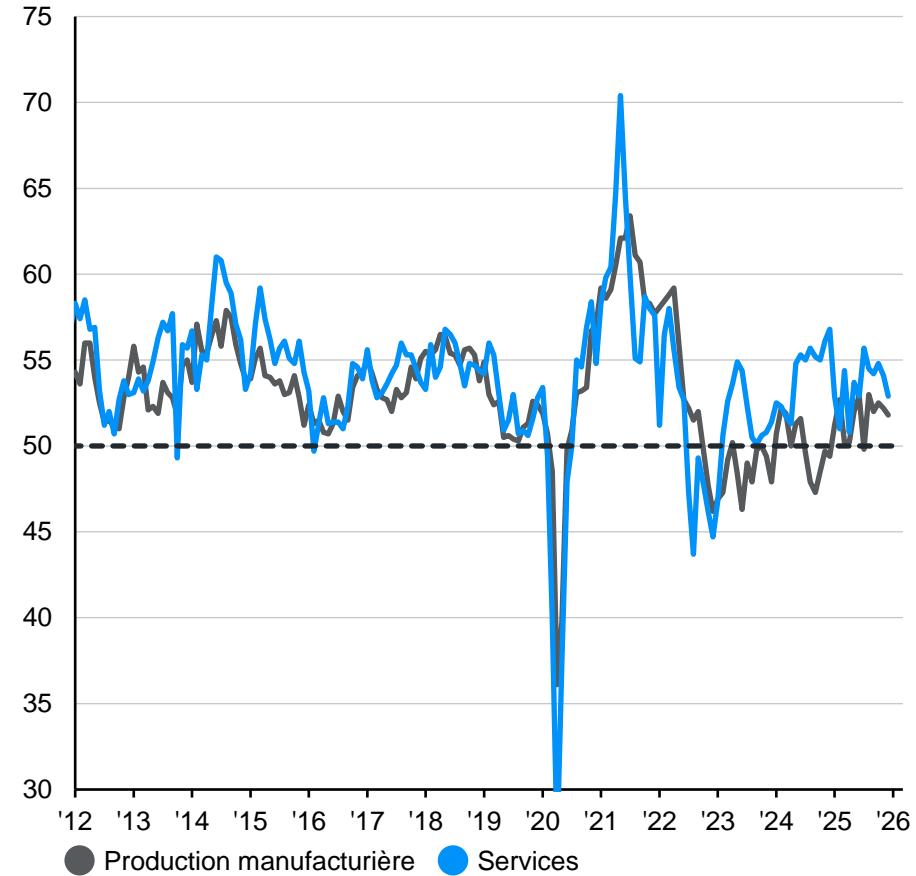
## Contribution à la croissance du PIB réel des États-Unis

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 31 décembre 2025.



# Patrimoine net et confiance des ménages américains

GTM

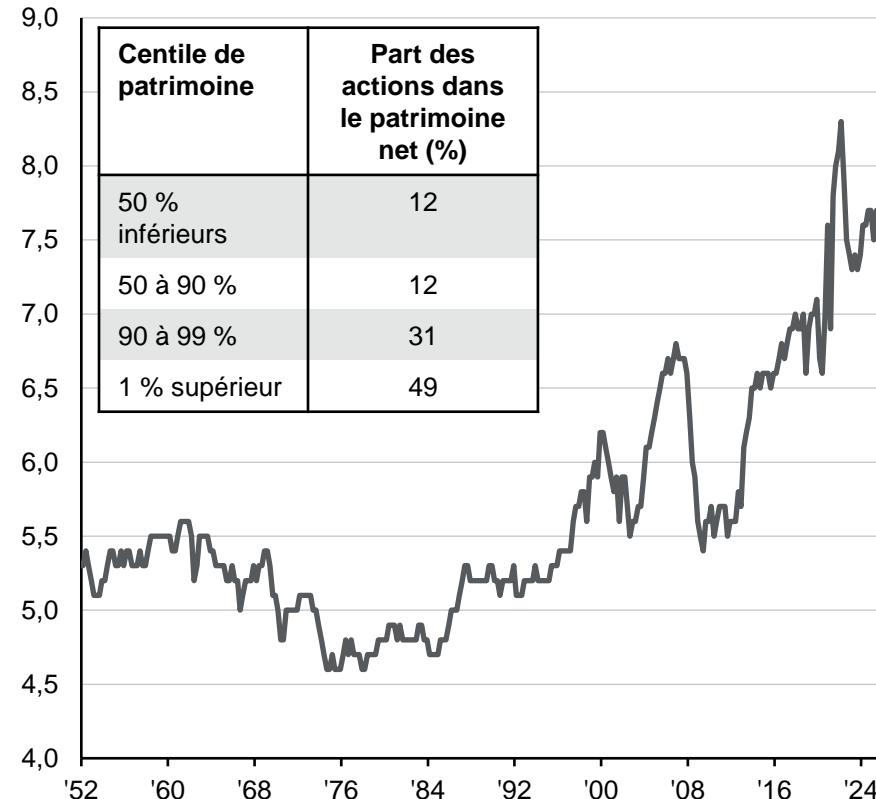
EMEA

15

Économie mondiale

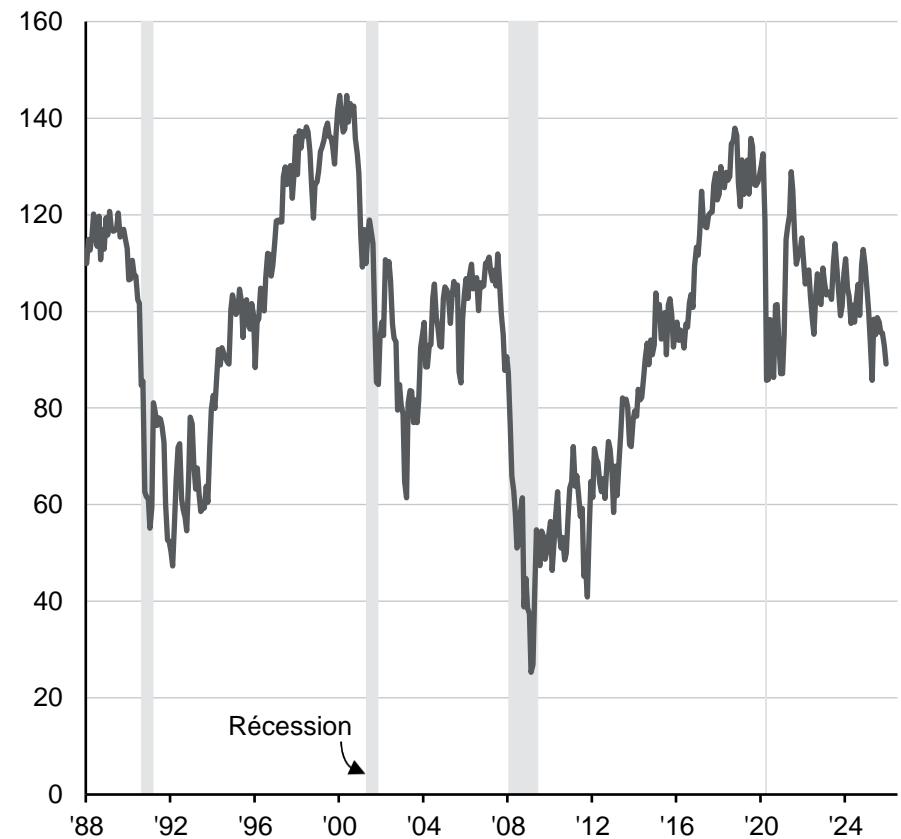
## Patrimoine net des ménages américains par rapport à leurs revenus personnels

Ratio entre le patrimoine net et les revenus annualisés après impôts



## Confiance des ménages américains

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) BEA, Haver Analytics, LSEG Datastream, Réserve fédérale, J.P. Morgan Asset Management. La part des actions dans le patrimoine net correspond aux actions de sociétés et aux parts de fonds communs de placement, à l'exclusion des pensions, en pourcentage de l'actif net, comme indiqué dans les comptes financiers distributionnels de la Réserve fédérale. (Graphique droit) 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. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# Investissements et production industrielle américains

GTM

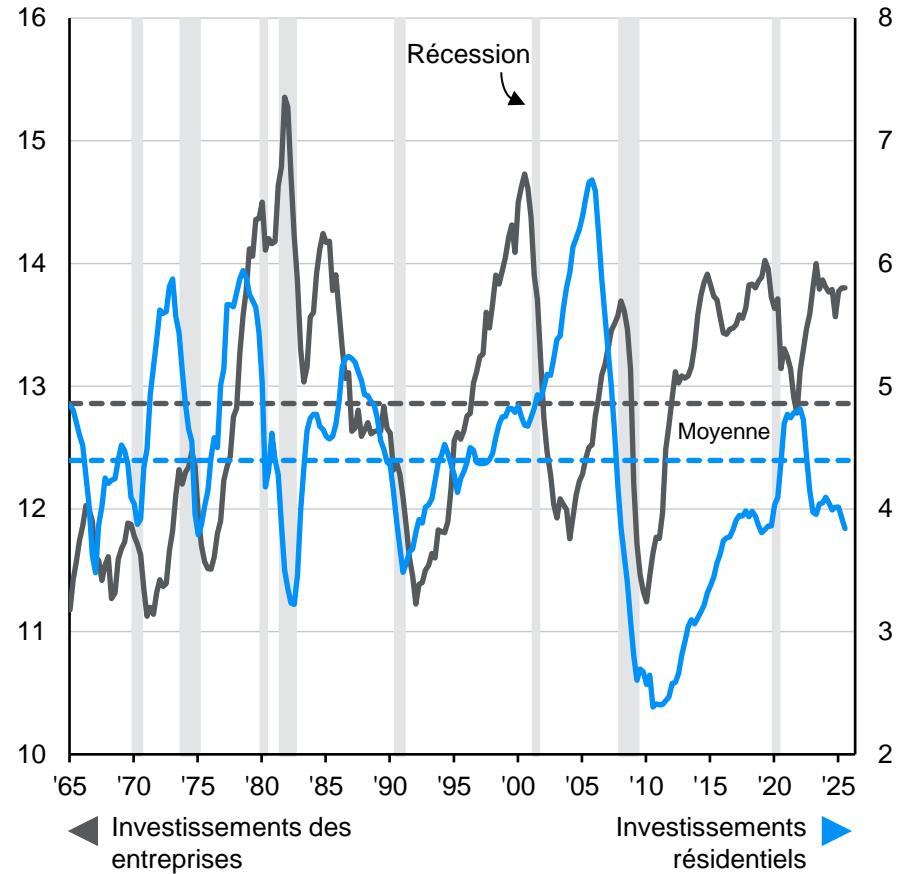
EMEA

16

Économie mondiale

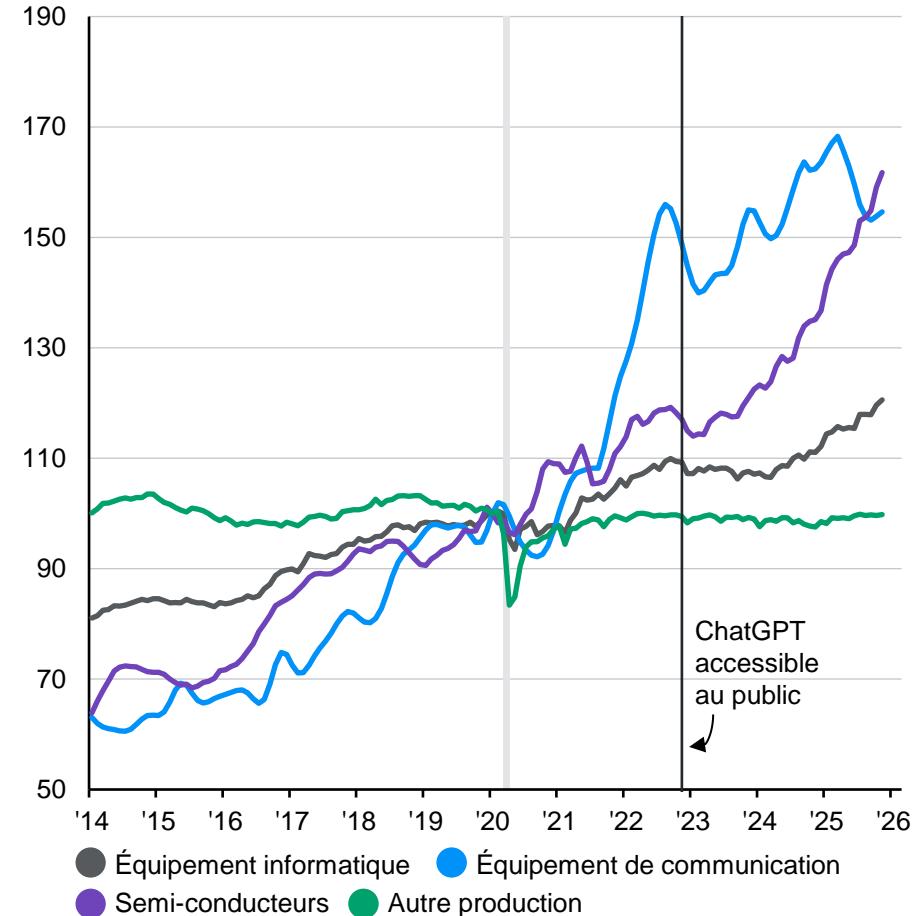
## Investissements des entreprises et investissements résidentiels aux États-Unis

% 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 31 décembre 2025.



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

GTM

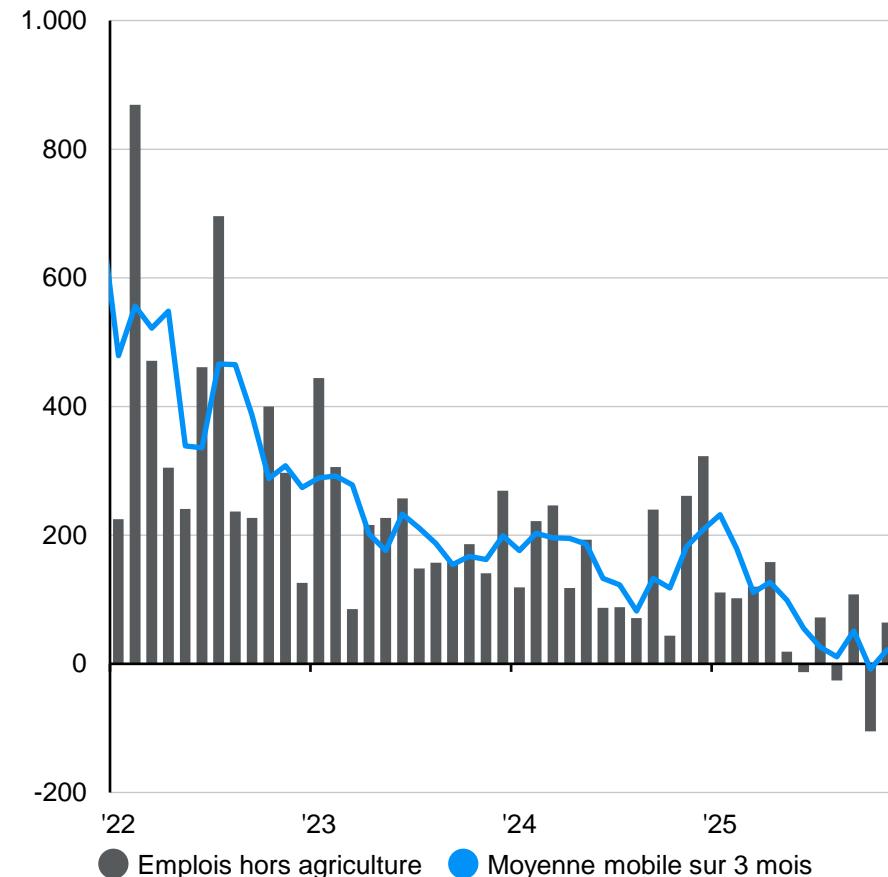
EMEA

17

Économie mondiale

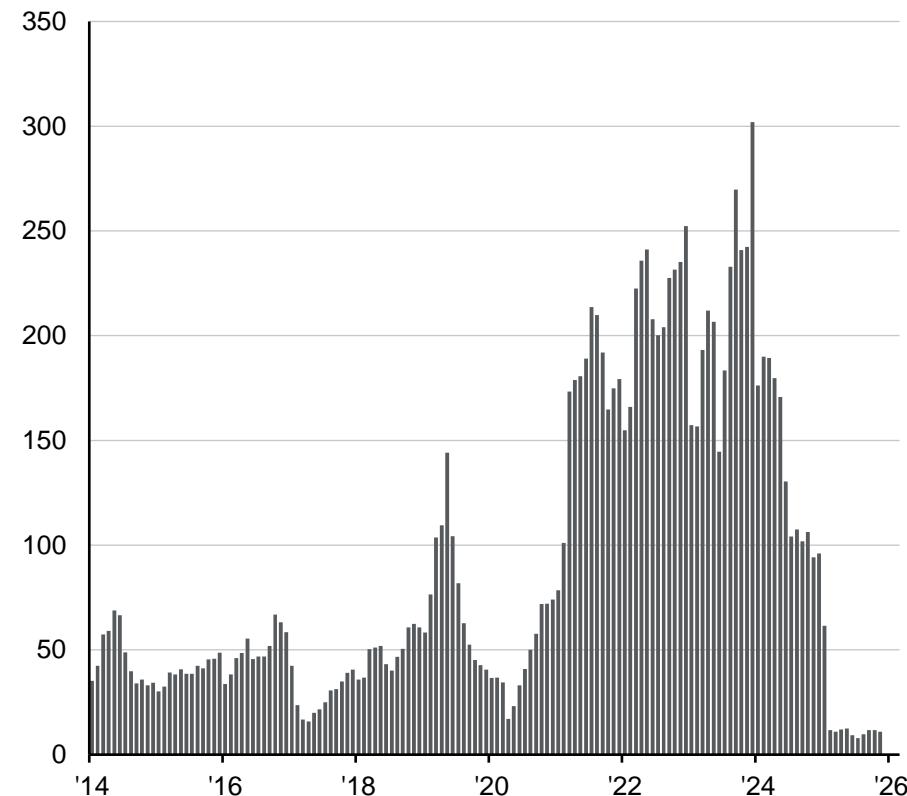
## Emplois hors agriculture aux États-Unis

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 31 décembre 2025.



# Dynamique du marché du travail américain

GTM

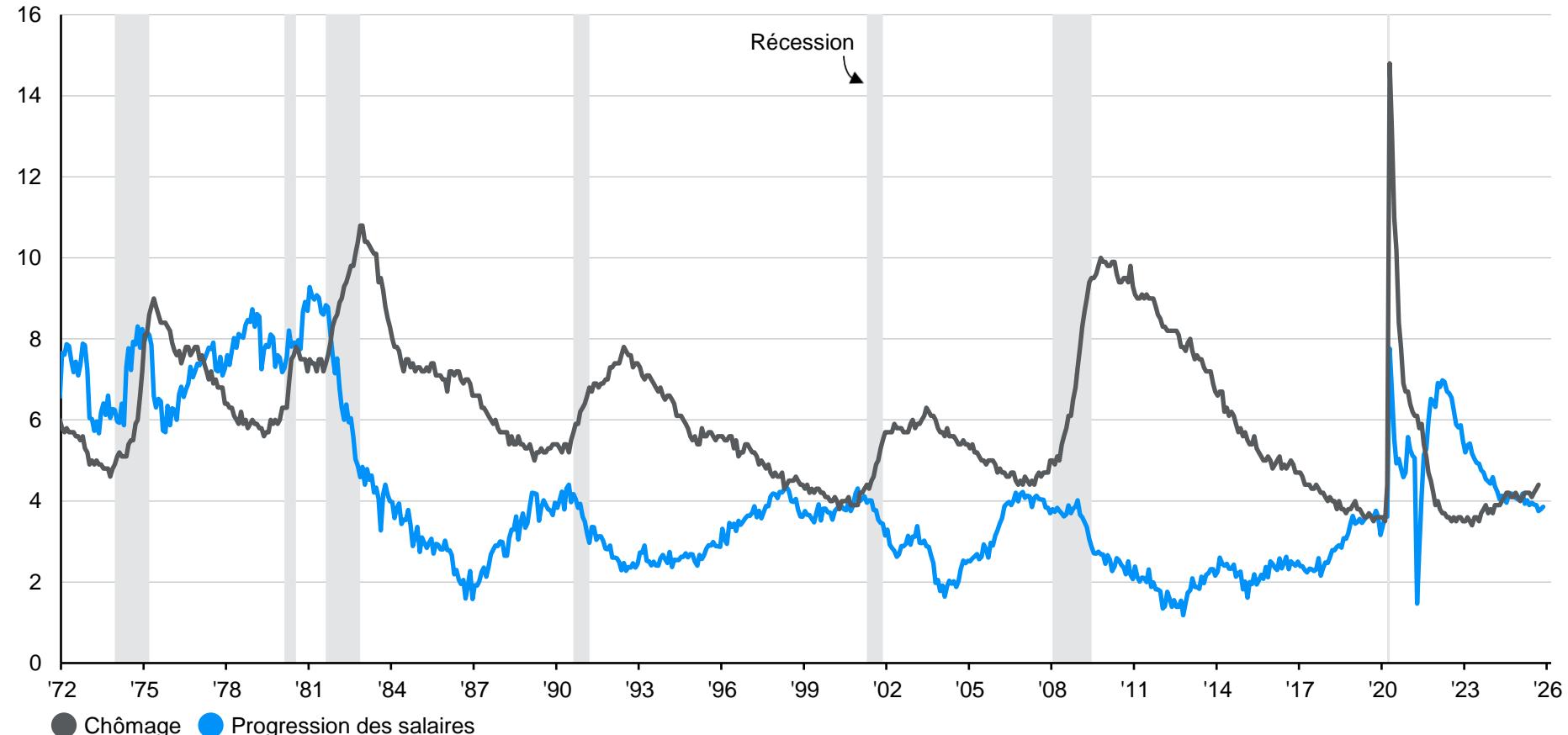
EMEA

18

Économie mondiale

## 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 31 décembre 2025.



# Inflation aux États-Unis

GTM

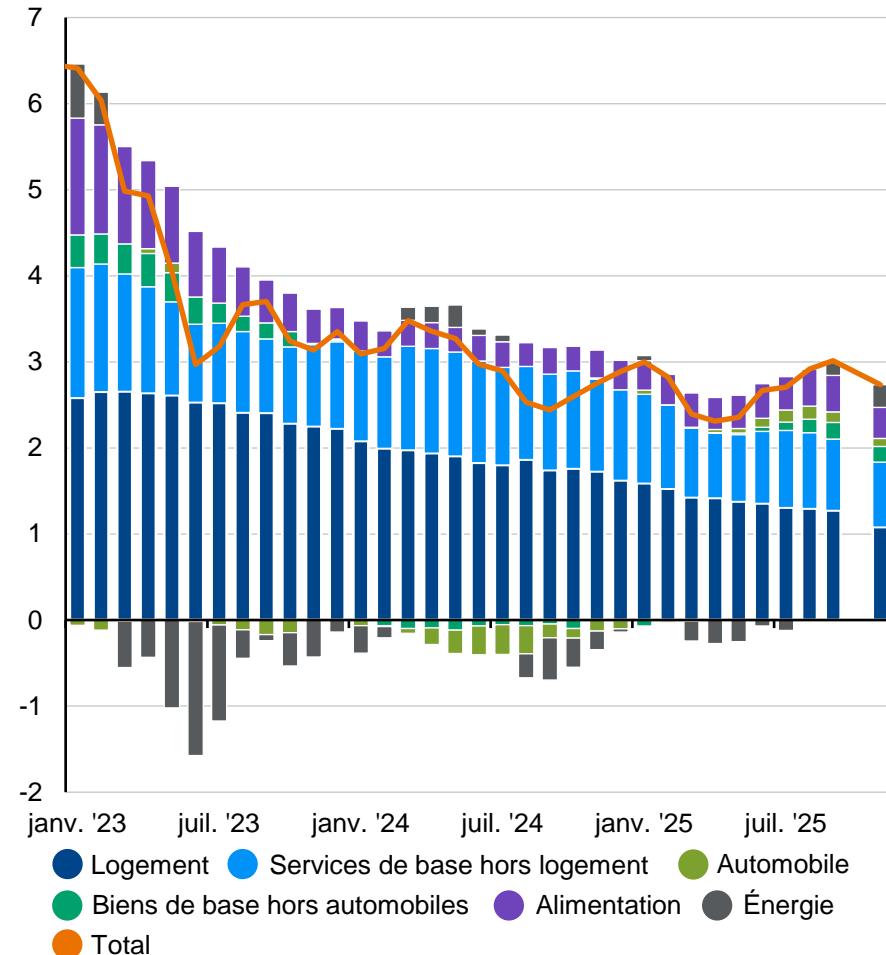
EMEA

19

Économie mondiale

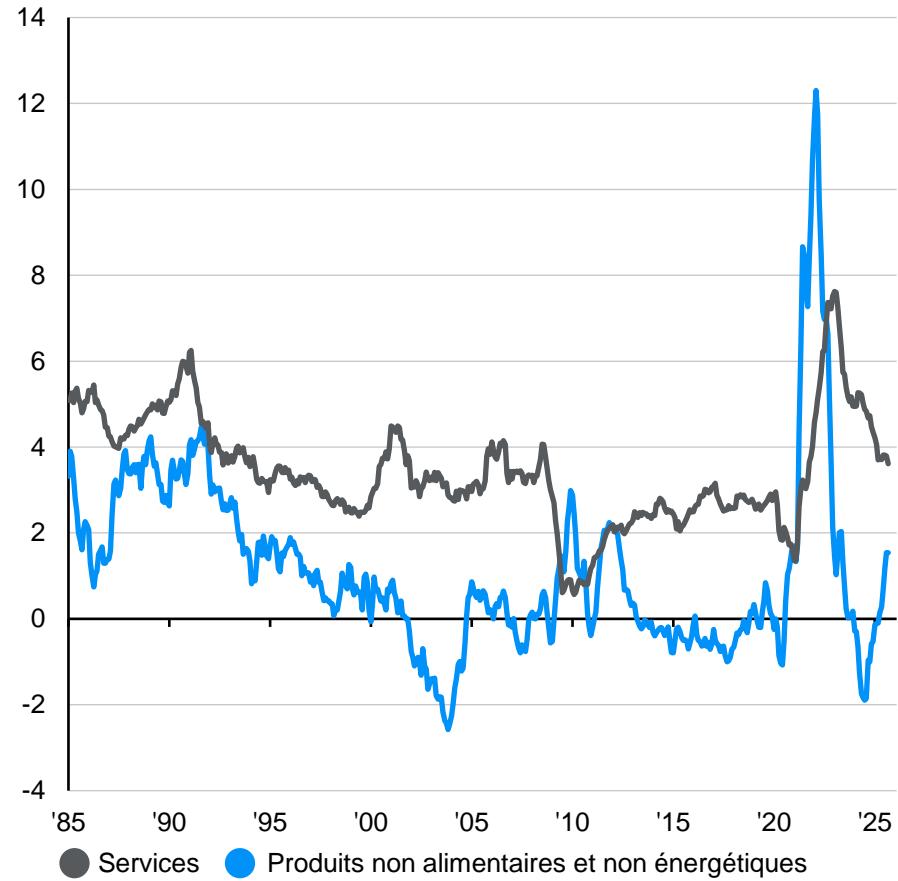
## Décomposition de l'inflation globale aux États-Unis

Variation en % (en glissement annuel)



## Inflation des biens et services aux États-Unis

Variation en % (en glissement annuel)





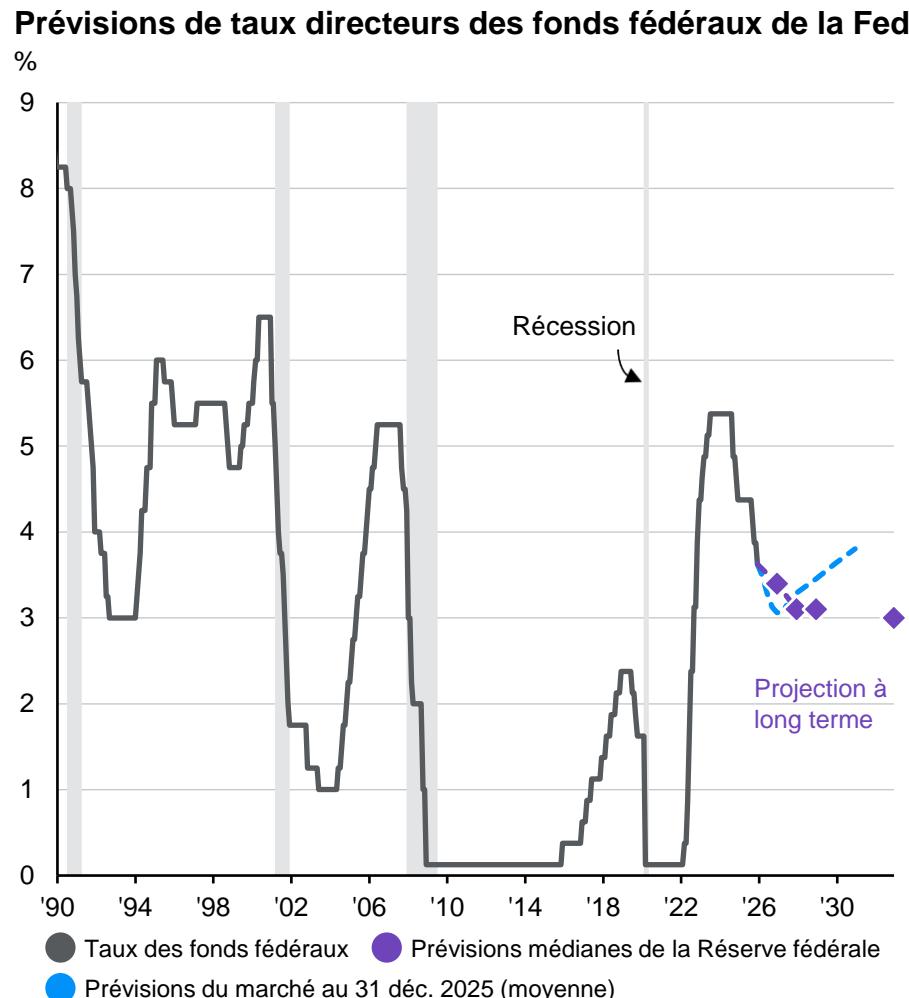
# Politique de la Réserve fédérale américaine

GTM

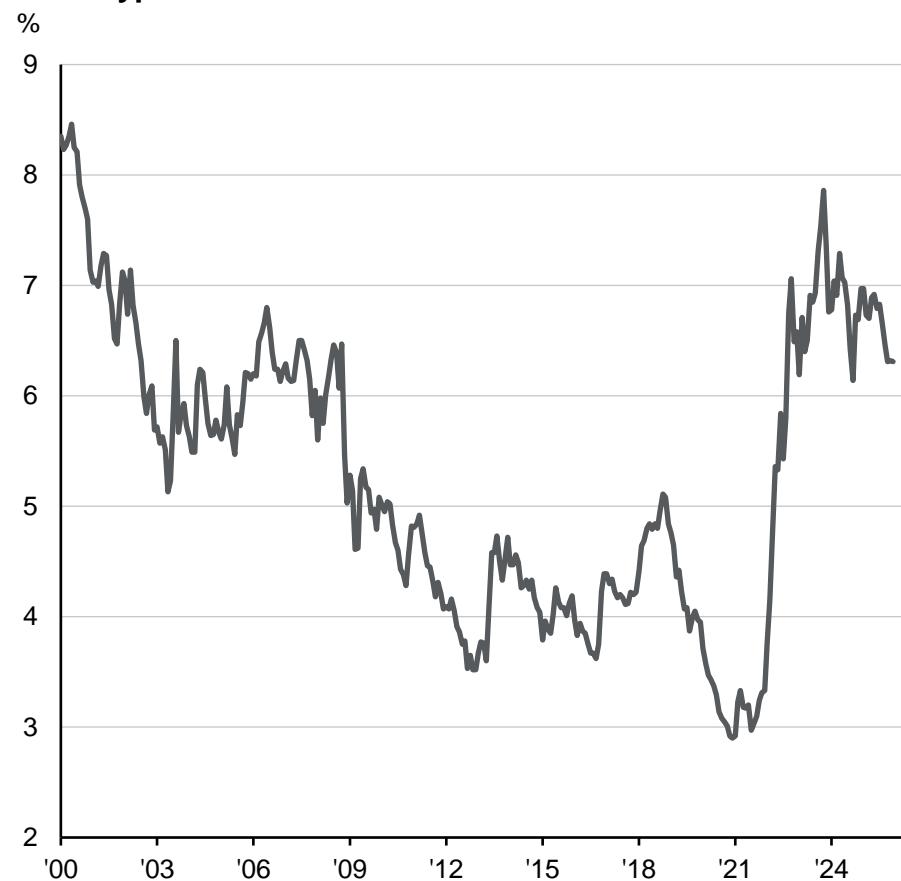
EMEA

20

Économie mondiale



### Taux hypothécaire fixe à 30 ans aux États-Unis





# Politique fiscale américaine

GTM

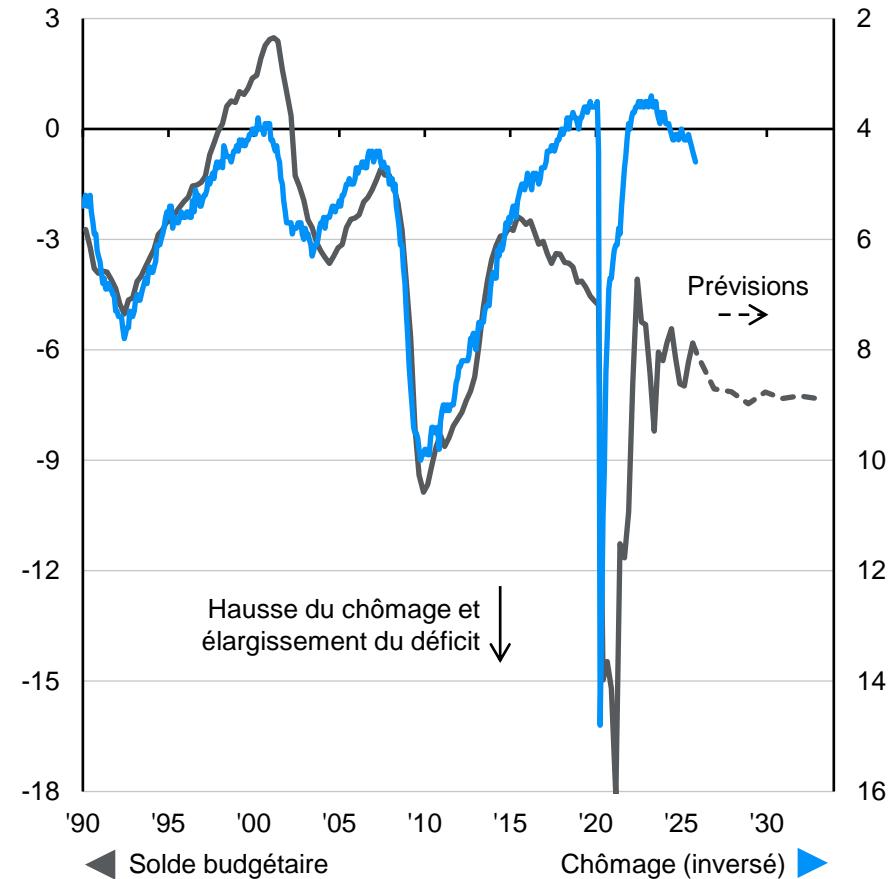
EMEA

21

Économie mondiale

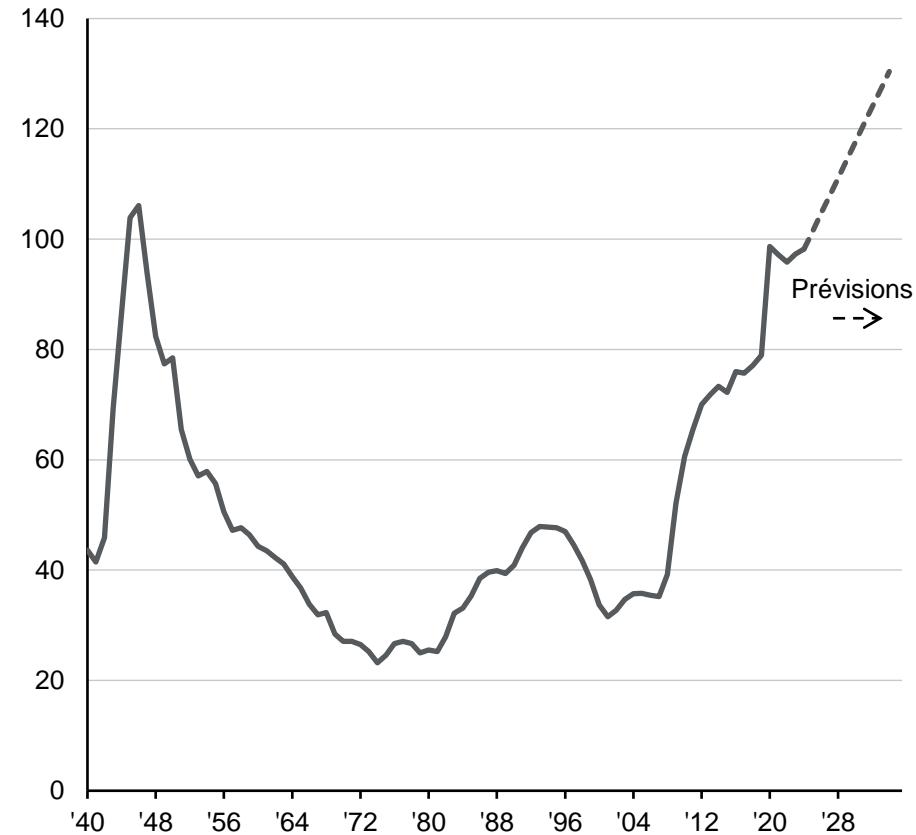
## Solde budgétaire et taux de chômage aux États-Unis

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



## Dette fédérale américaine nette

% du PIB



Source : (Tous les graphiques) BEA, Bloomberg, BLS CBO, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions sont basées sur les dernières perspectives budgétaires et économiques du CBO. Suppose le caractère permanent des réductions d'impôt et des dispositions incitatives prévues dans le One Big Beautiful Bill, et l'abandon des coupes budgétaires rétroactives. Les années indiquées correspondent aux années fiscales pour la dette nette fédérale américaine. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



# Commerce américain

GTM

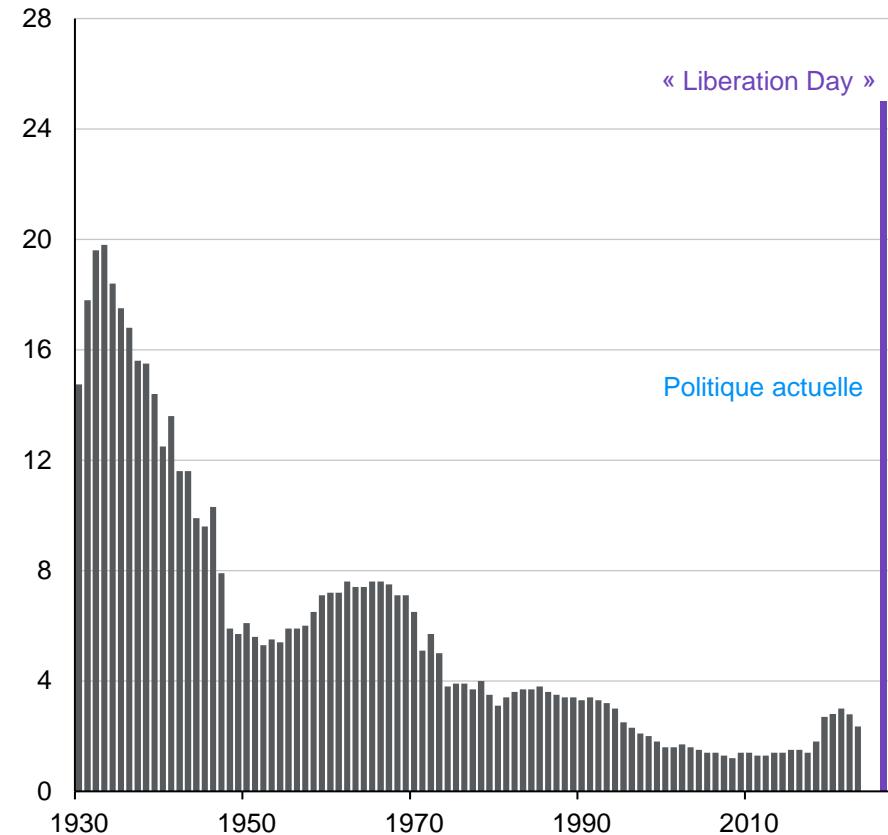
EMEA

22

Économie mondiale

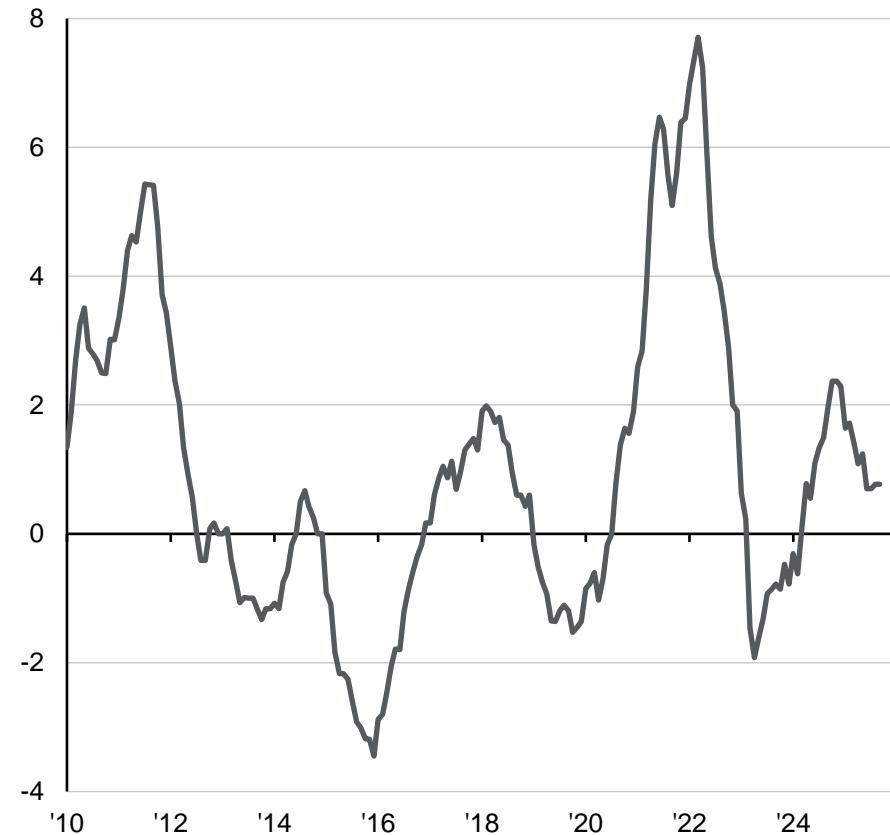
## Taux effectif des droits de douane américains

%, 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 31 décembre 2025.



# Focus sur les États-Unis : risques d'inflation

GTM

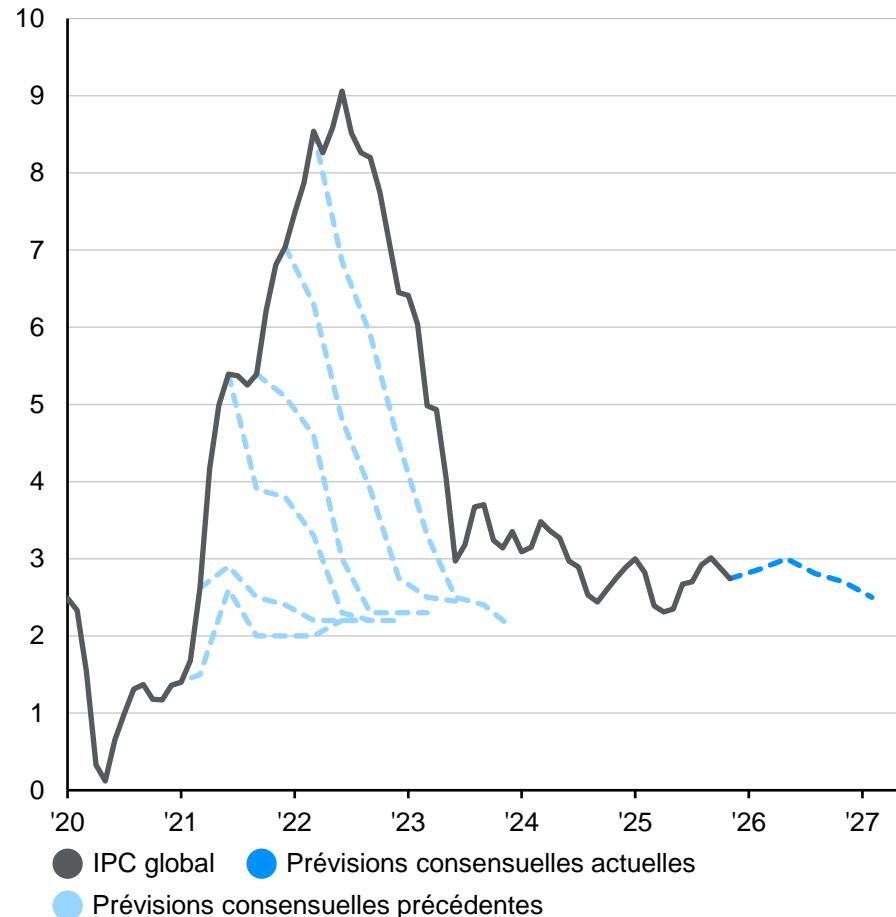
EMEA

23

Économie mondiale

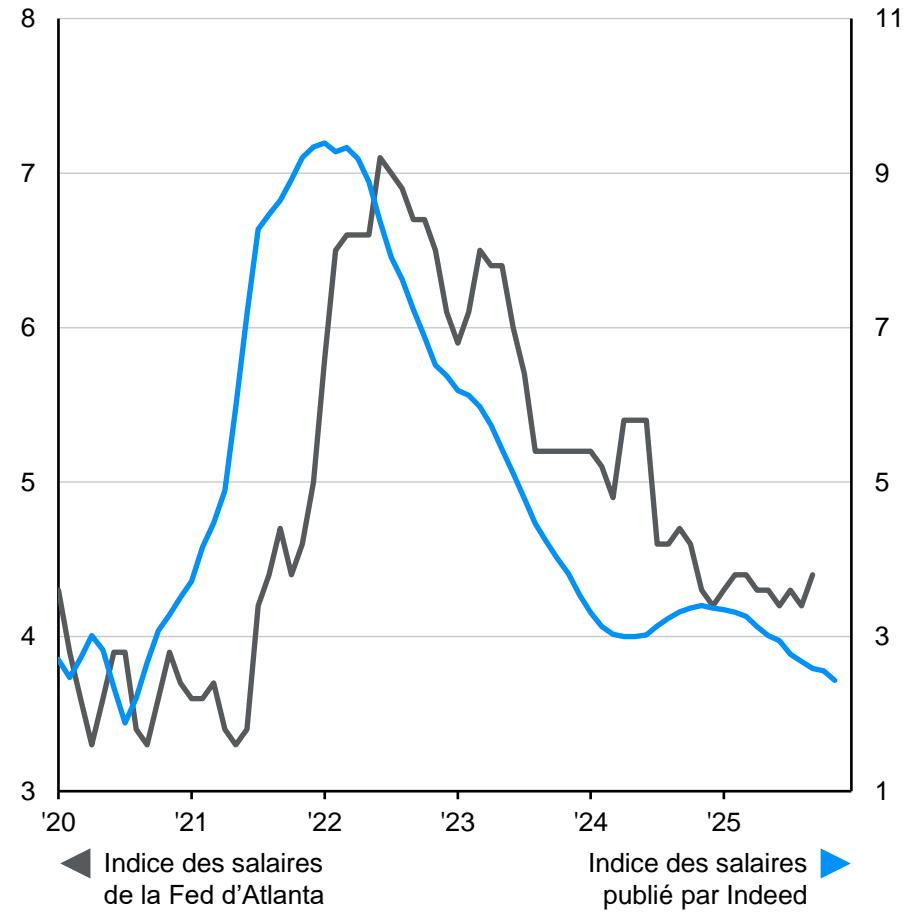
## Inflation globale américaine et prévisions consensuelles

Variation en % (en glissement annuel)



## Progression des salaires aux États-Unis

Variation en % (en glissement annuel)



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, BLS, LSEG Datastream, Reuters, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions historiques sont tirées de l'enquête menée par Reuters auprès des économistes. Les prévisions actuelles sont celles du composite Bloomberg. (Graphique droit) Federal Reserve Bank of Atlanta, Indeed, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice des salaires d'Indeed est basé sur les offres d'emploi publiées en ligne et représente une moyenne mobile sur trois mois. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



# PIB et enquêtes de conjoncture dans la zone euro

GTM

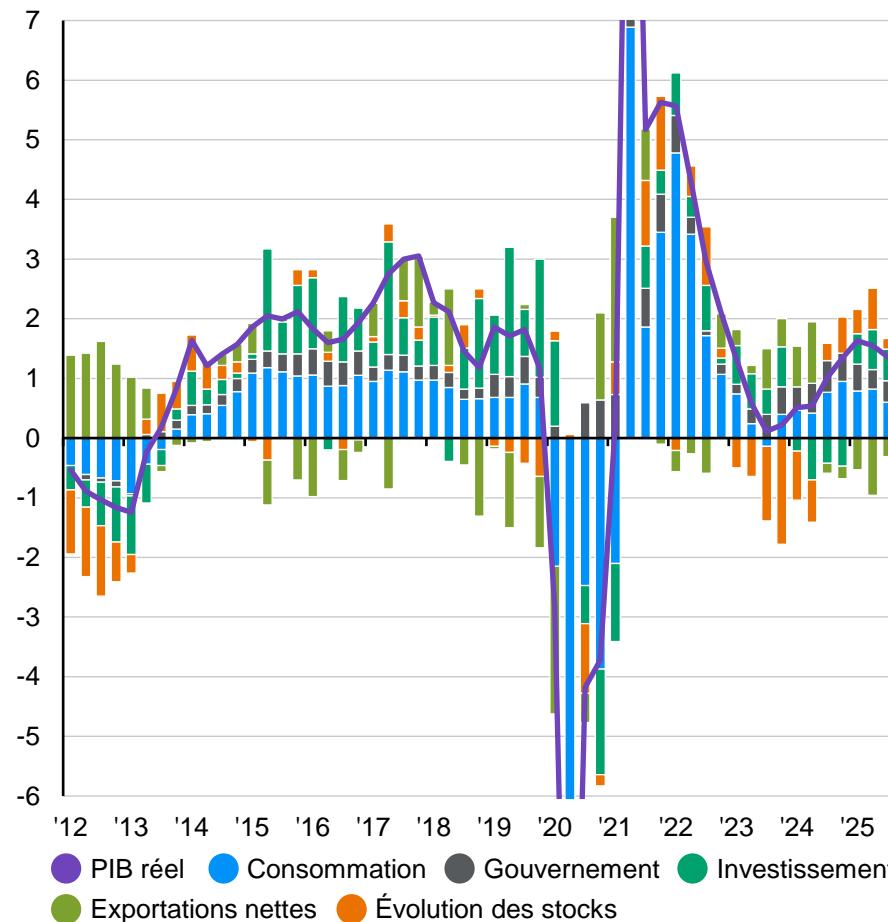
EMEA

24

Économie mondiale

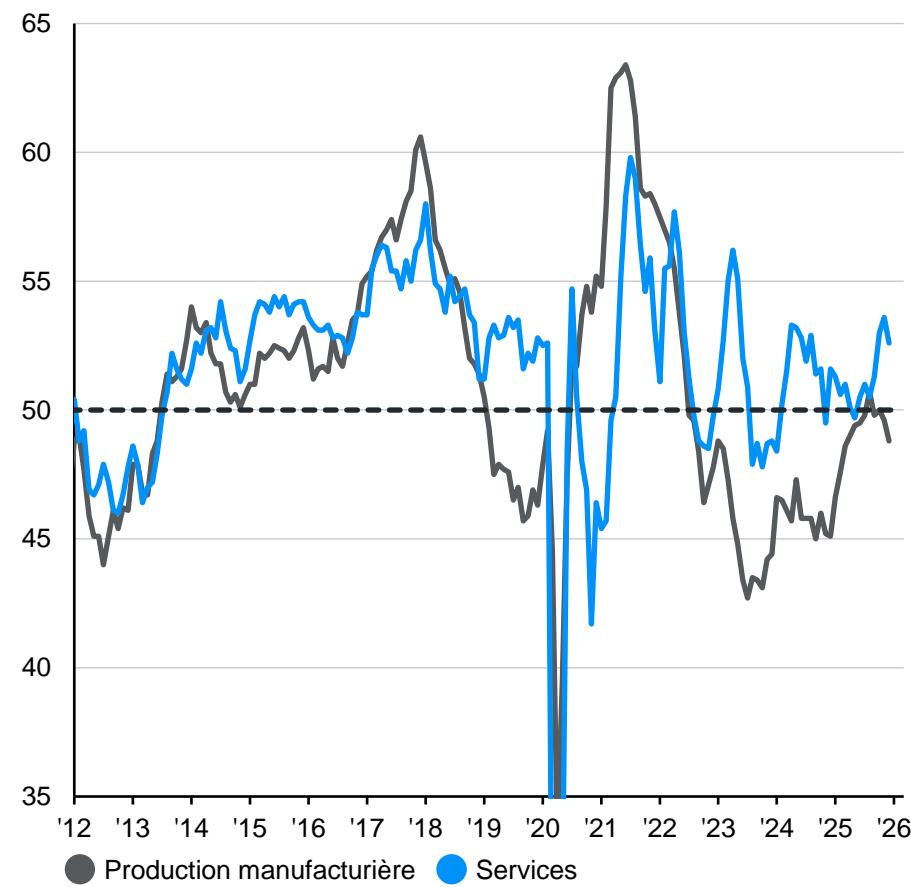
## Contribution à la croissance du PIB réel de la zone euro

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 31 décembre 2025.



# Soutien budgétaire et activité dans la zone euro

GTM

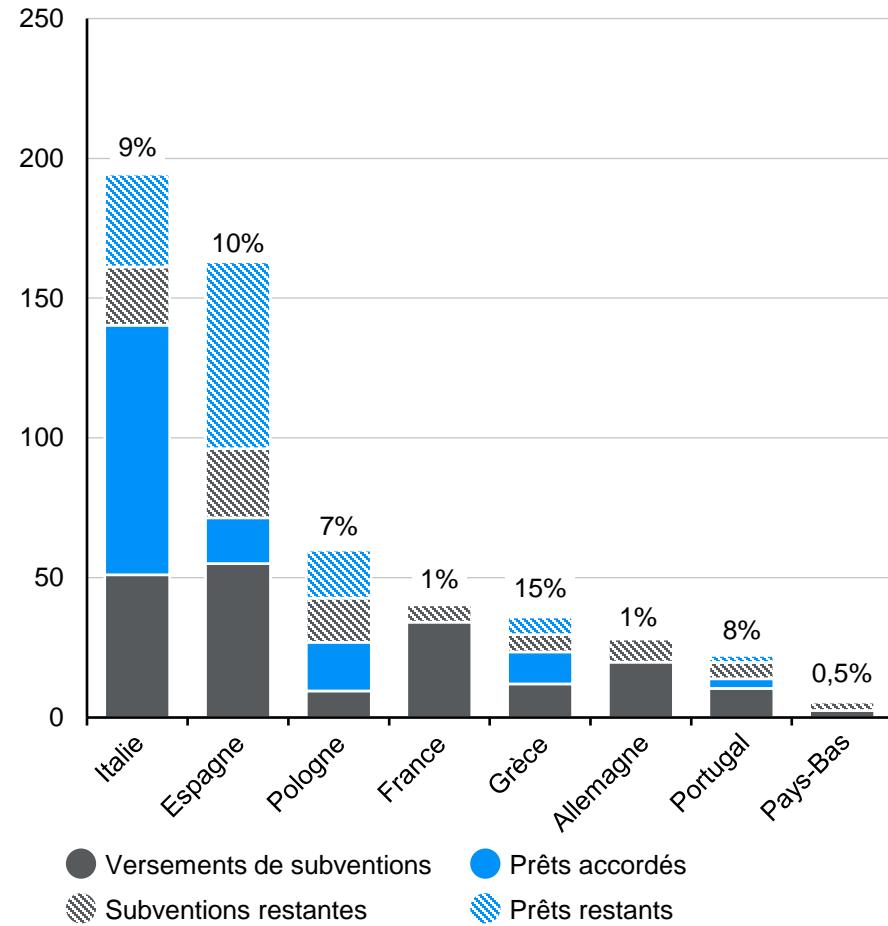
EMEA

25

Économie mondiale

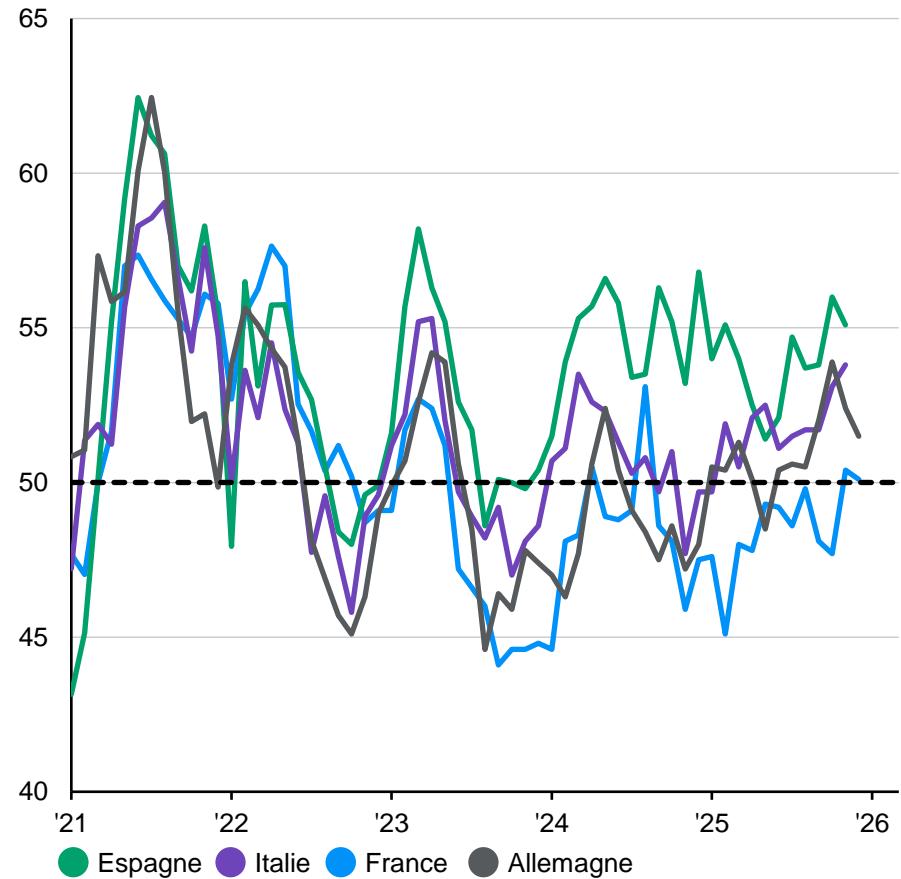
## Paiements du Fonds de relance de l'UE

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



## Indices composites des directeurs d'achat de la zone euro

Niveau de l'indice



Source : (Graphique gauche) Commission européenne, 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 31 décembre 2025.



# Consommation dans la zone euro

GTM

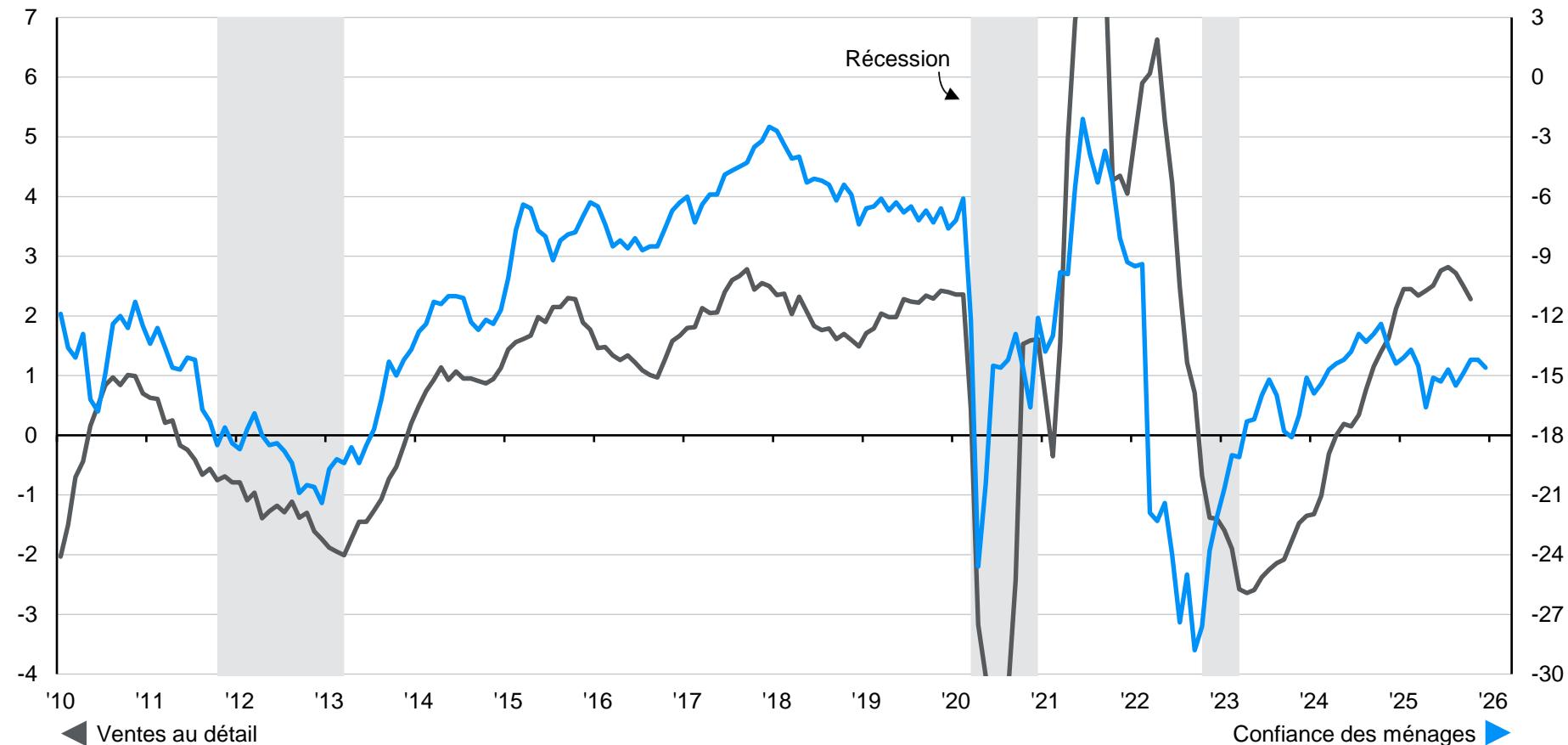
EMEA

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

Économie mondiale

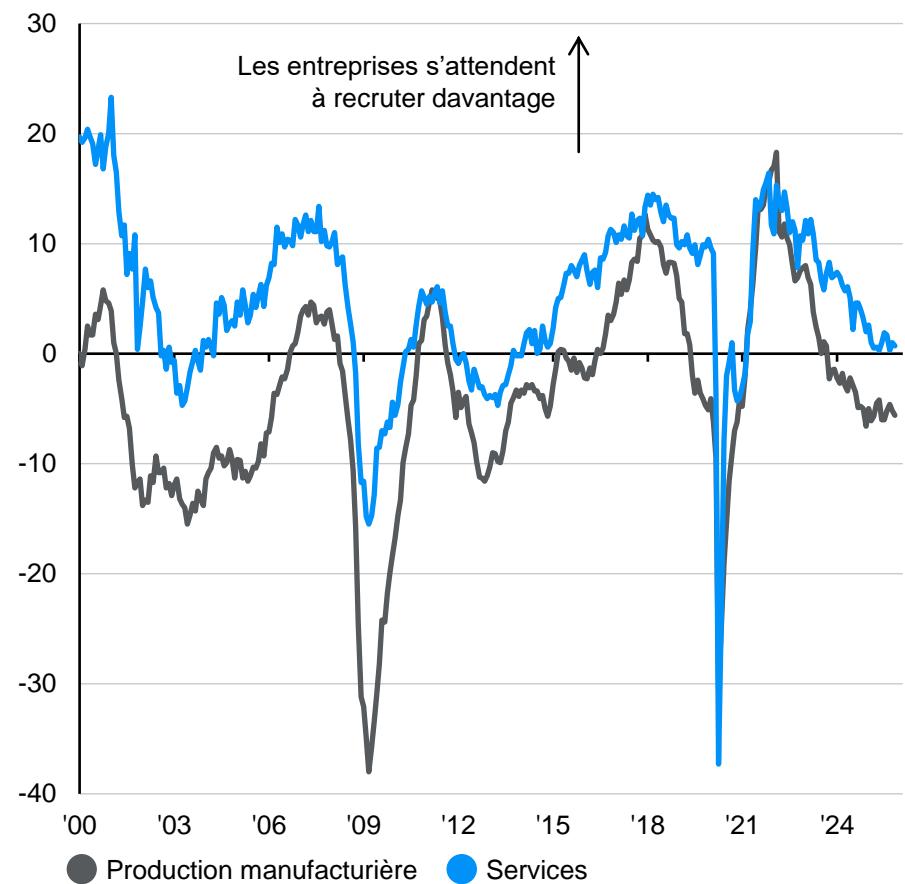
## Chômage et progression des salaires dans la zone euro

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 31 décembre 2025.



# Chômage de la zone euro

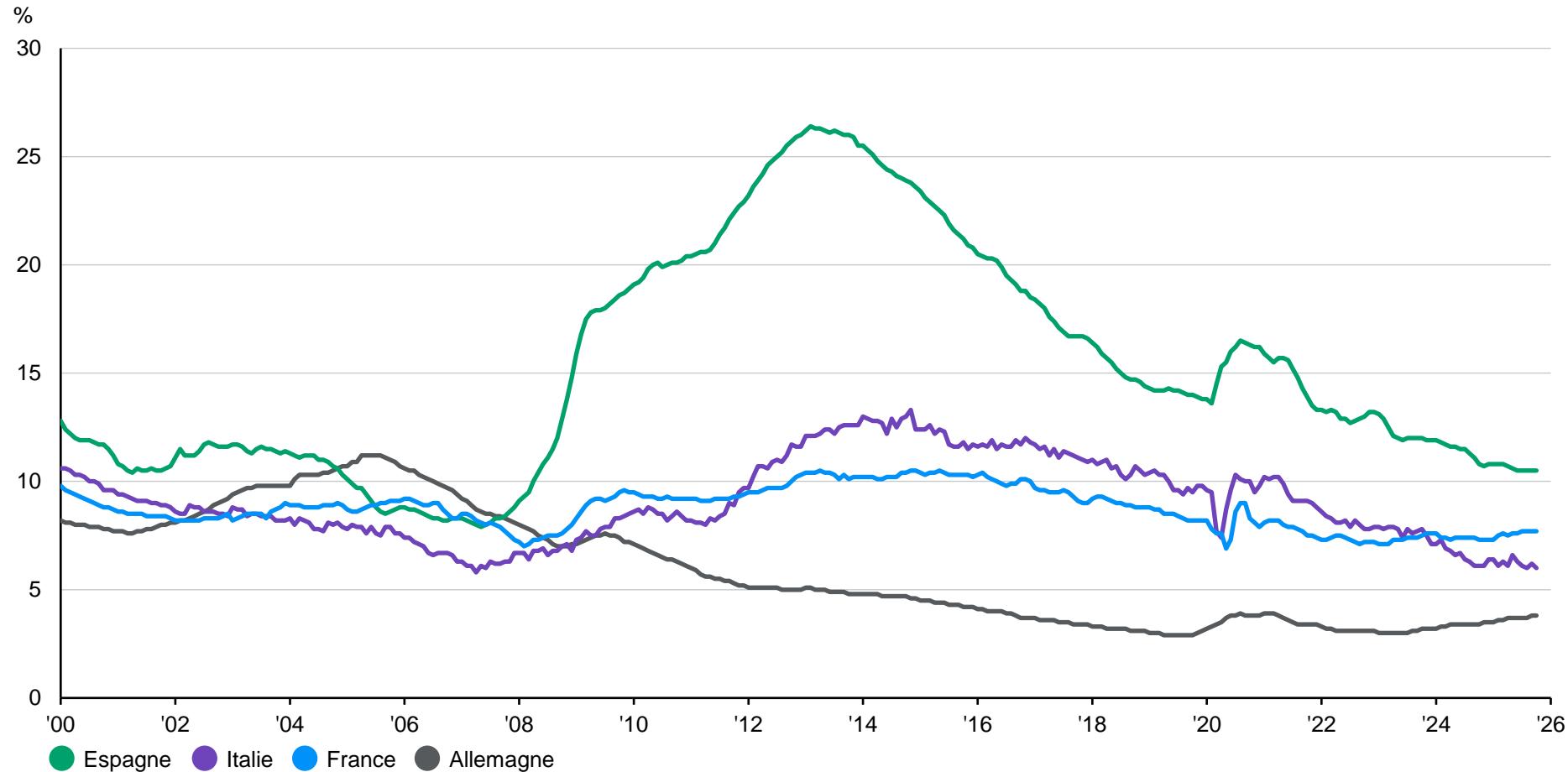
GTM

EMEA

28

Économie mondiale

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





# Inflation de la zone euro

GTM

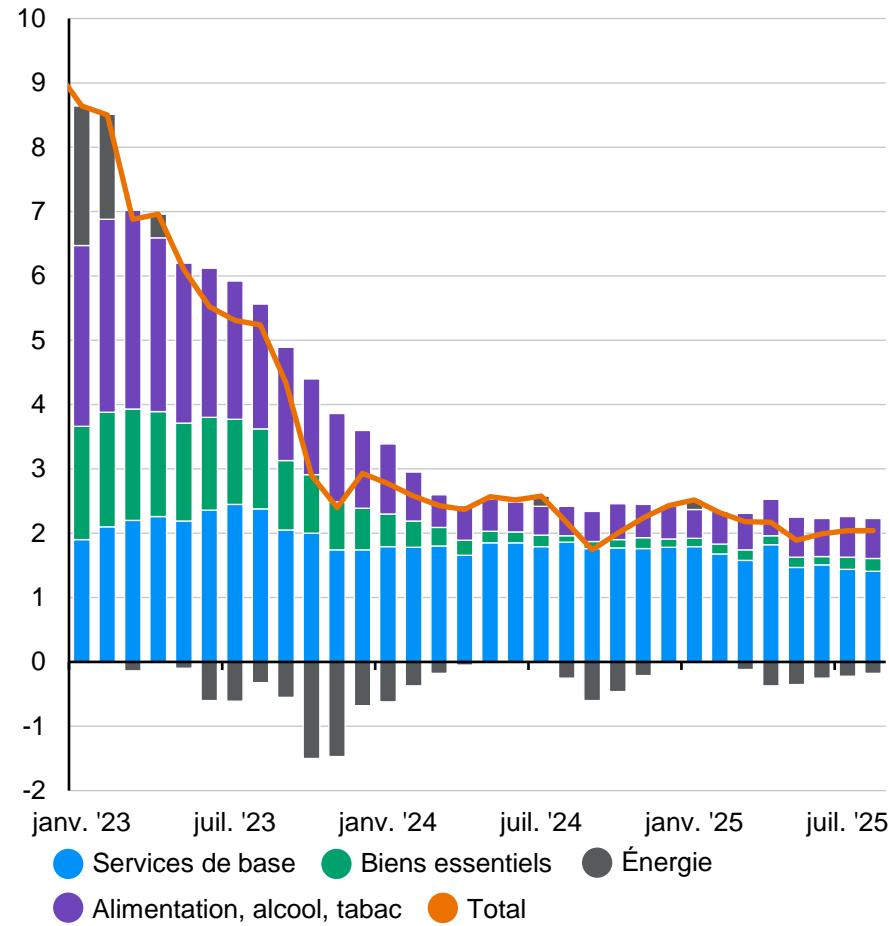
EMEA

29

Économie mondiale

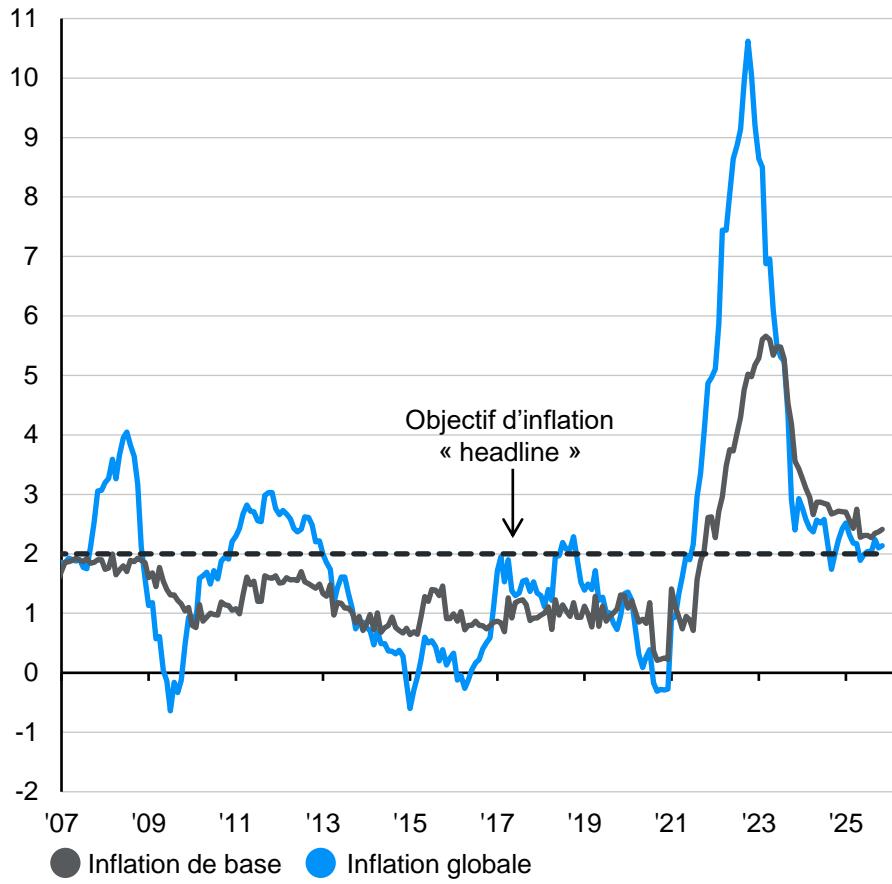
## Décomposition de l'inflation globale en zone euro

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

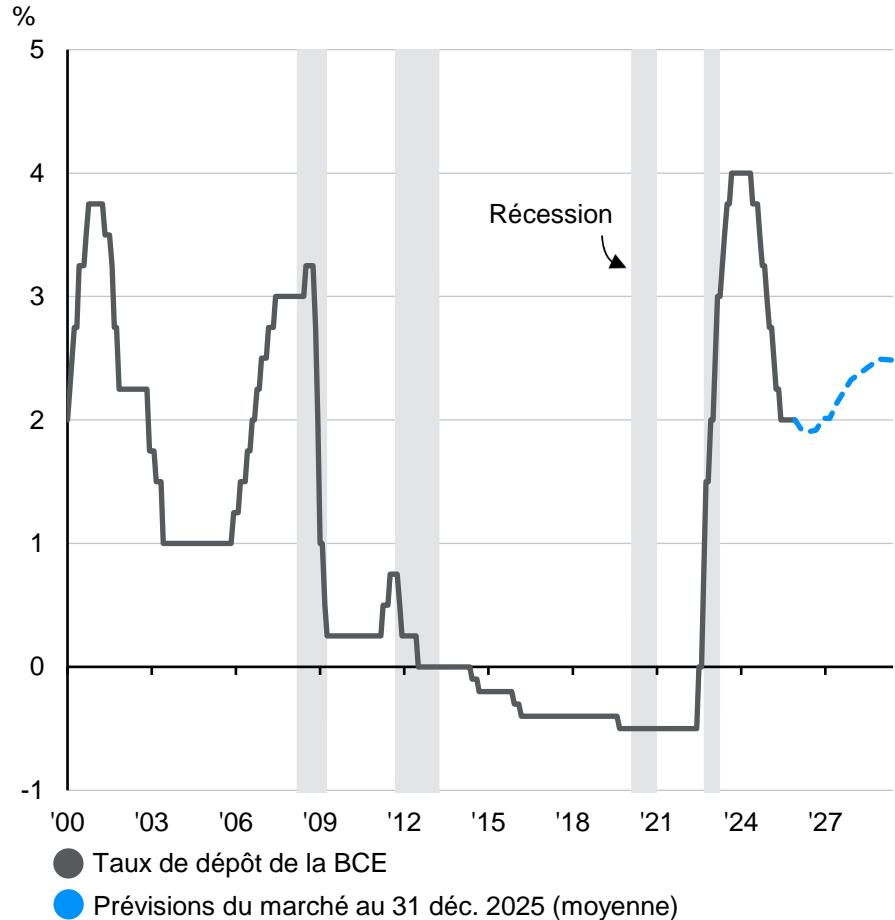
GTM

EMEA

30

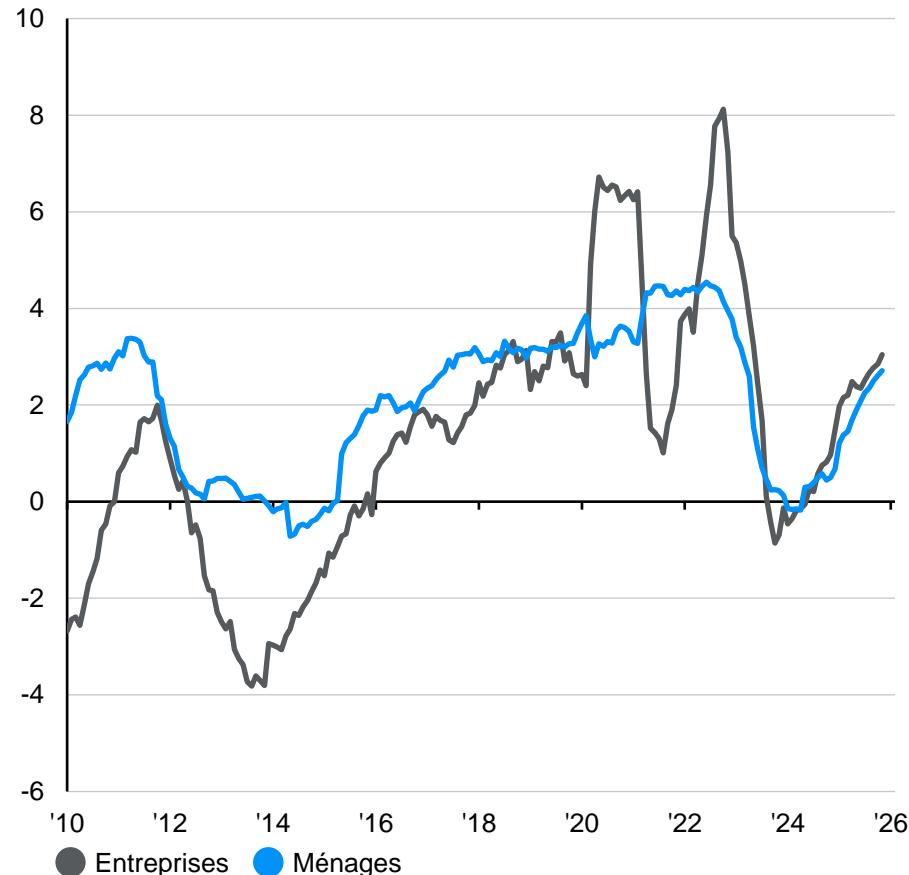
Économie mondiale

## 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 31 décembre 2025.



# Focus sur la zone euro : politique budgétaire allemande

GTM

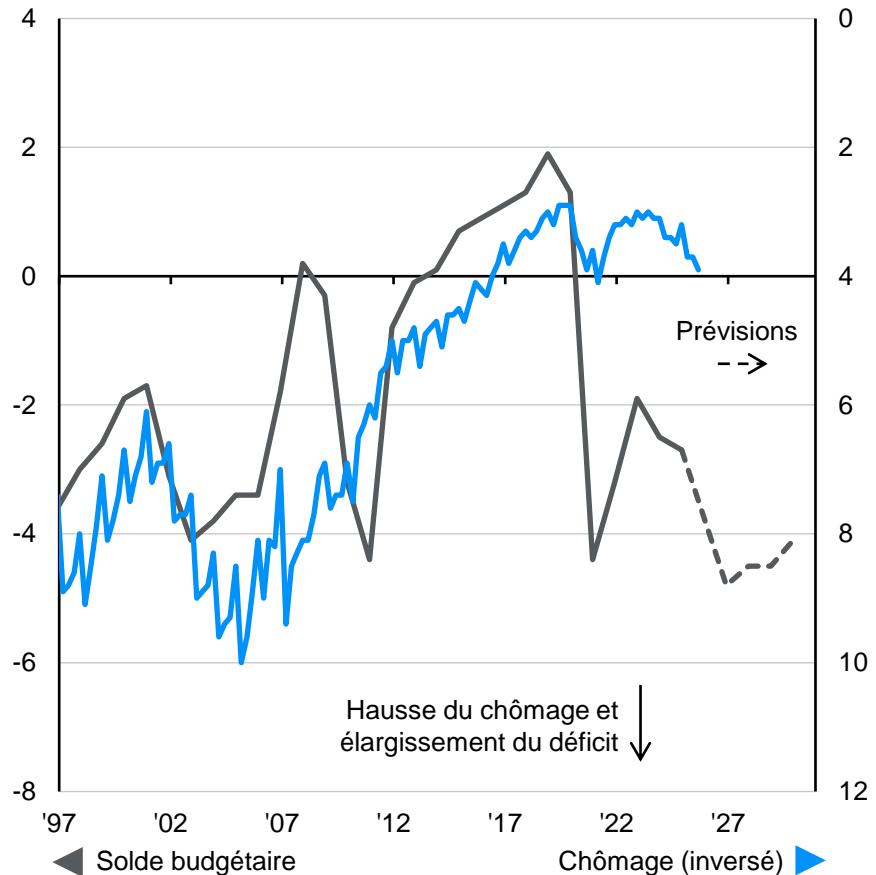
EMEA

31

Économie mondiale

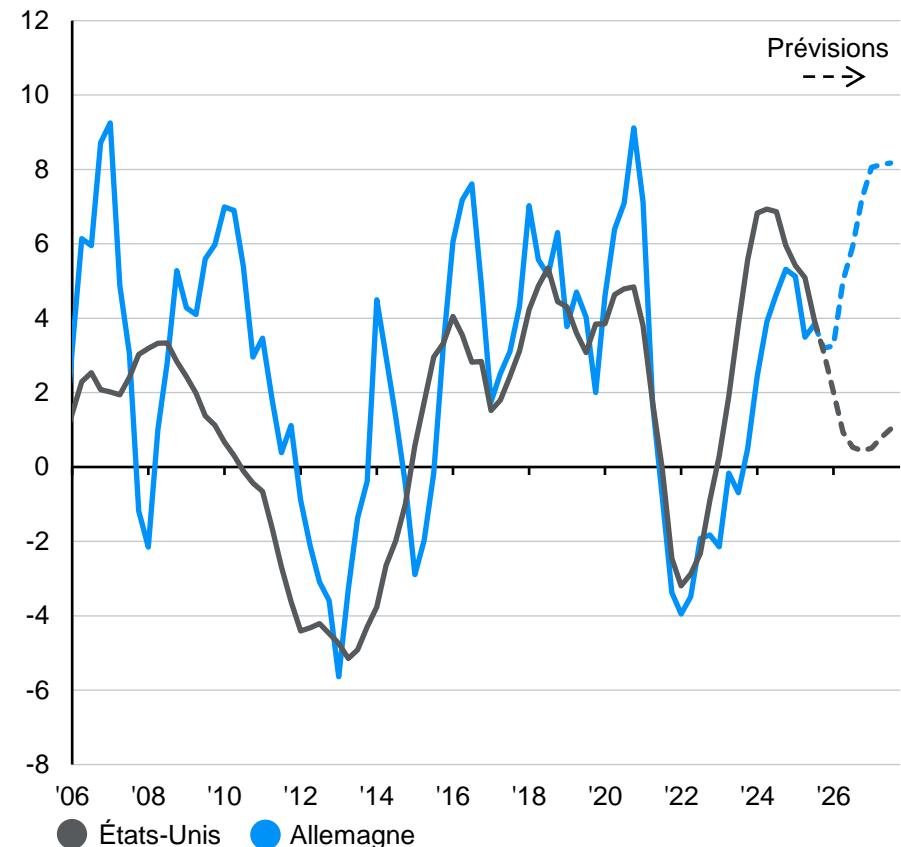
## Solde budgétaire et taux de chômage en Allemagne

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



## Investissements publics réels

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



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, LSEG Datastream, Office fédéral allemand de la statistique, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions de solde budgétaire sont fondées sur les estimations de J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) LSEG Datastream, OCDE, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions proviennent de l'OCDE. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# PIB et enquêtes de conjoncture au Royaume-Uni

GTM

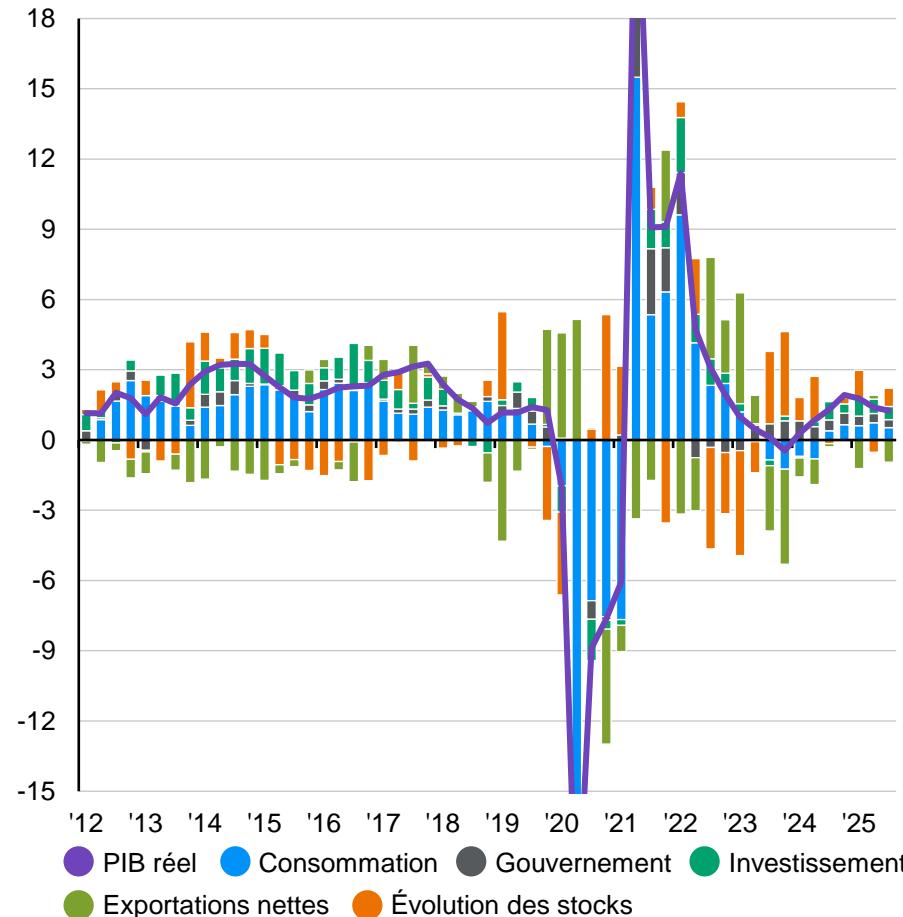
EMEA

32

Économie mondiale

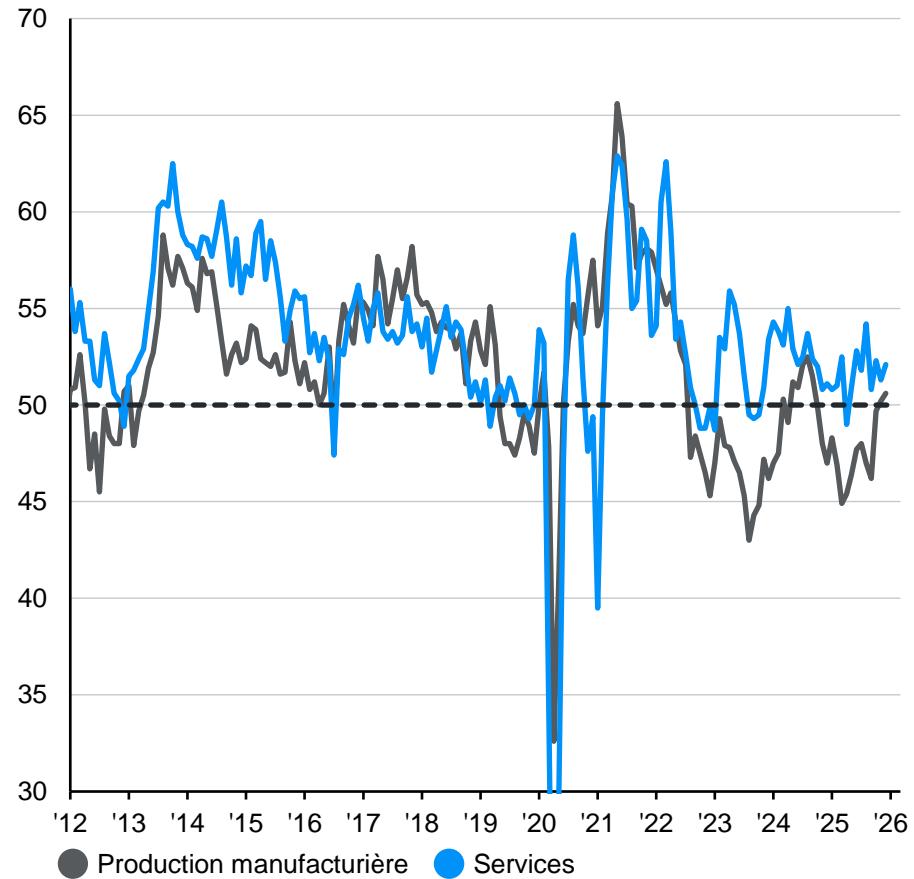
## Contribution à la croissance du PIB réel britannique

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 31 décembre 2025.



# Marché du travail britannique et intentions en matière de tarification

GTM

EMEA

33

Économie mondiale

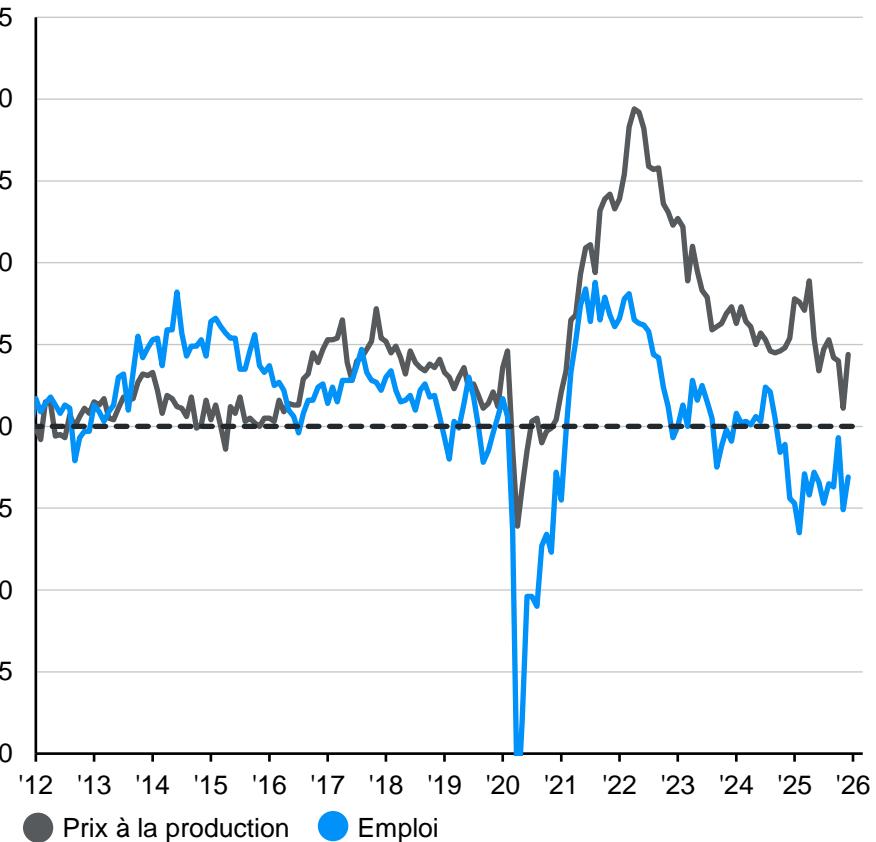
## Taux de chômage et progression des salaires au Royaume-Uni

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 31 décembre 2025.



# Inflation au Royaume-Uni

GTM

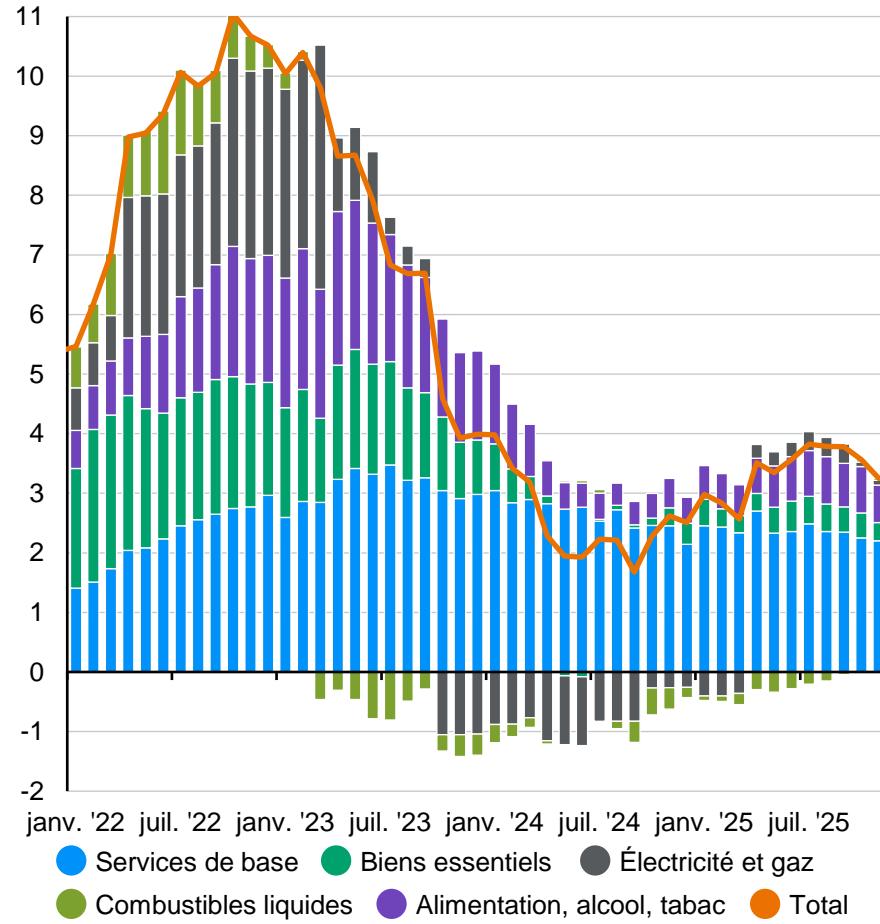
EMEA

34

Économie mondiale

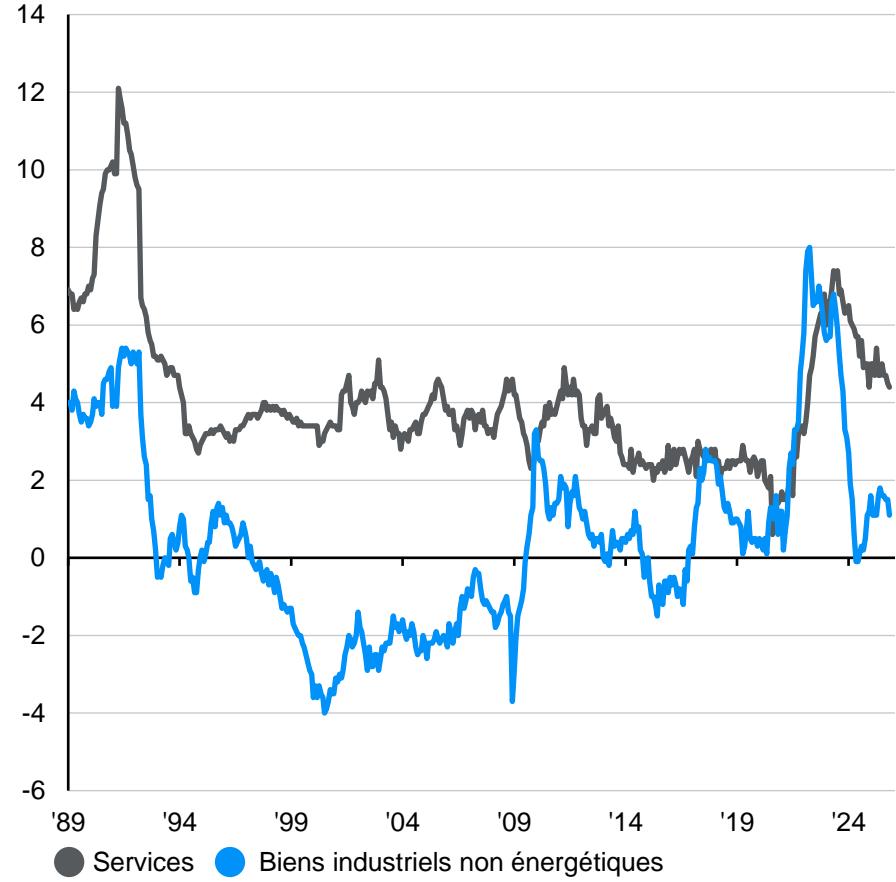
## Décomposition de l'inflation globale au Royaume-Uni

Variation en % (en glissement annuel)



## Inflation des biens et services au Royaume-Uni

Variation en % (en glissement annuel)





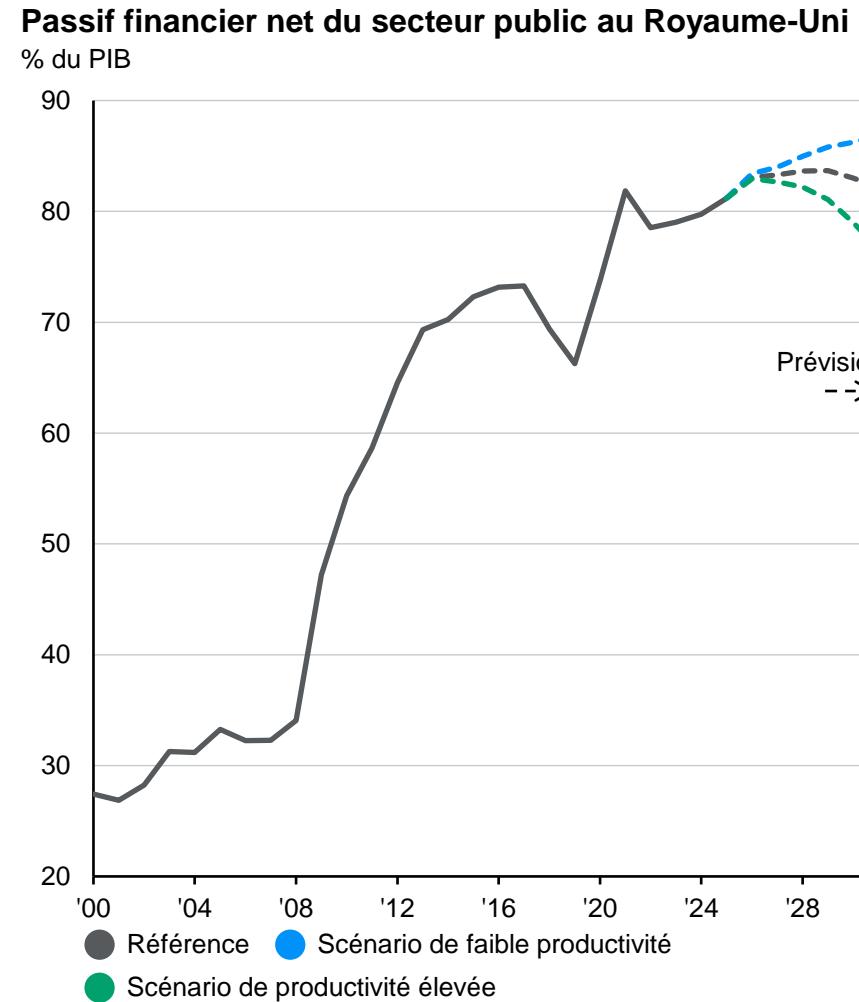
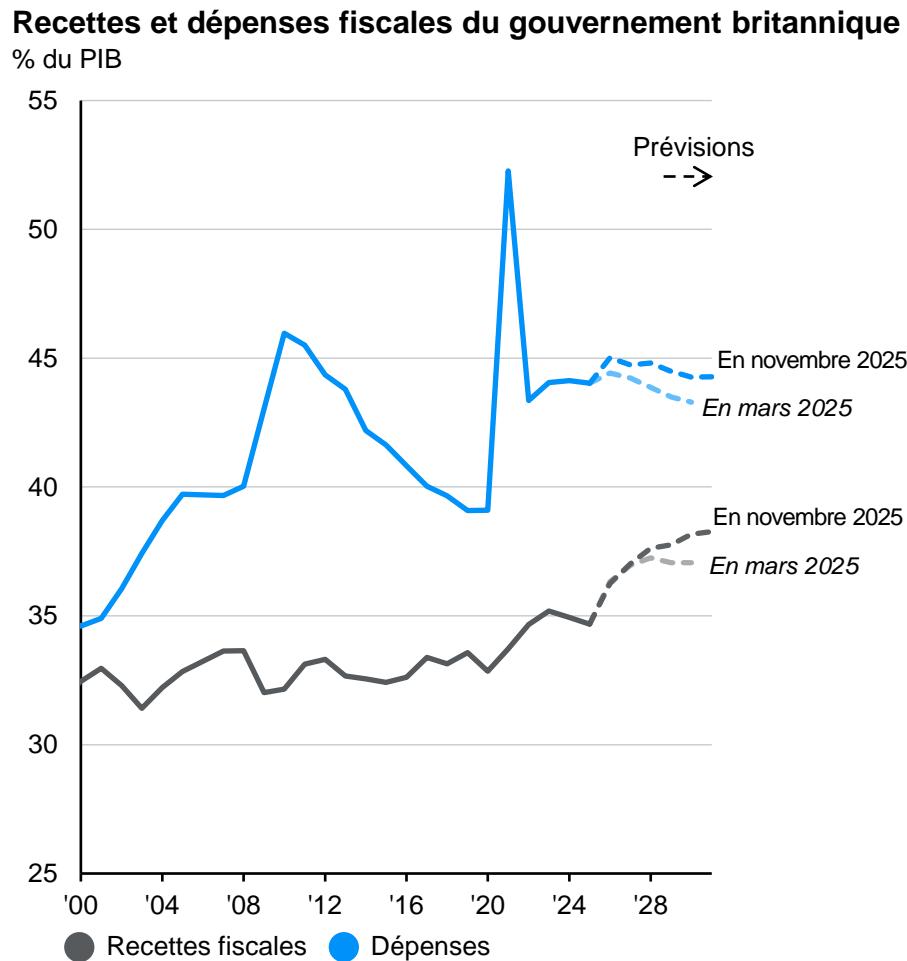
## Focus sur le Royaume-Uni : défis budgétaires

GTM

EMEA

35

Économie mondiale



Source : (Tous les graphiques) Office for Budget Responsibility (OBR), J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions sont tirées du rapport Economic and fiscal outlook de l'OBR publié en novembre 2025. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# PIB, inflation et salaires au Japon

GTM

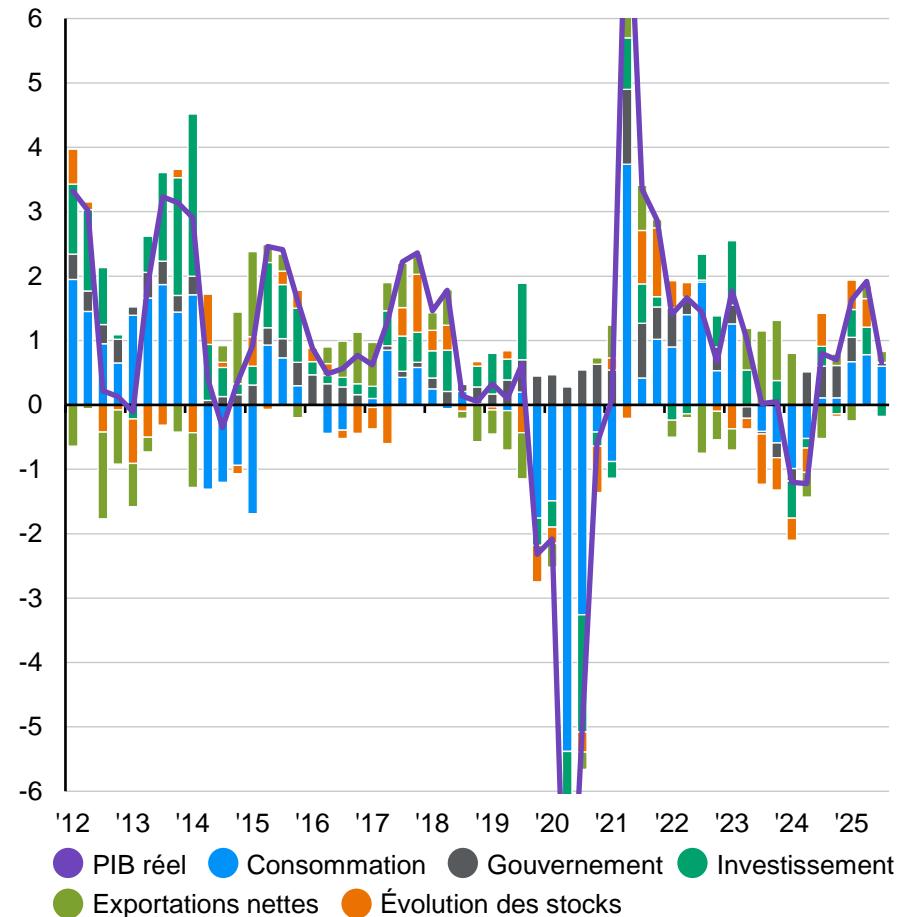
EMEA

36

Économie mondiale

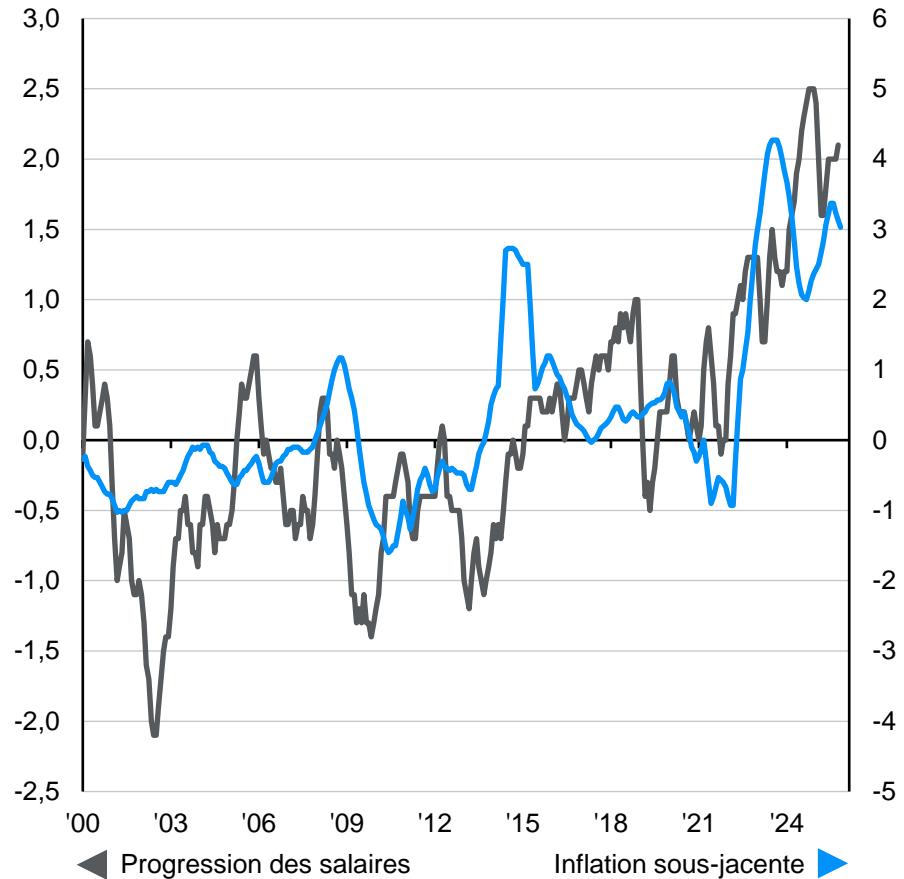
## Contribution à la croissance du PIB réel japonais

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 31 décembre 2025.



# Les moteurs de croissance en Chine

GTM

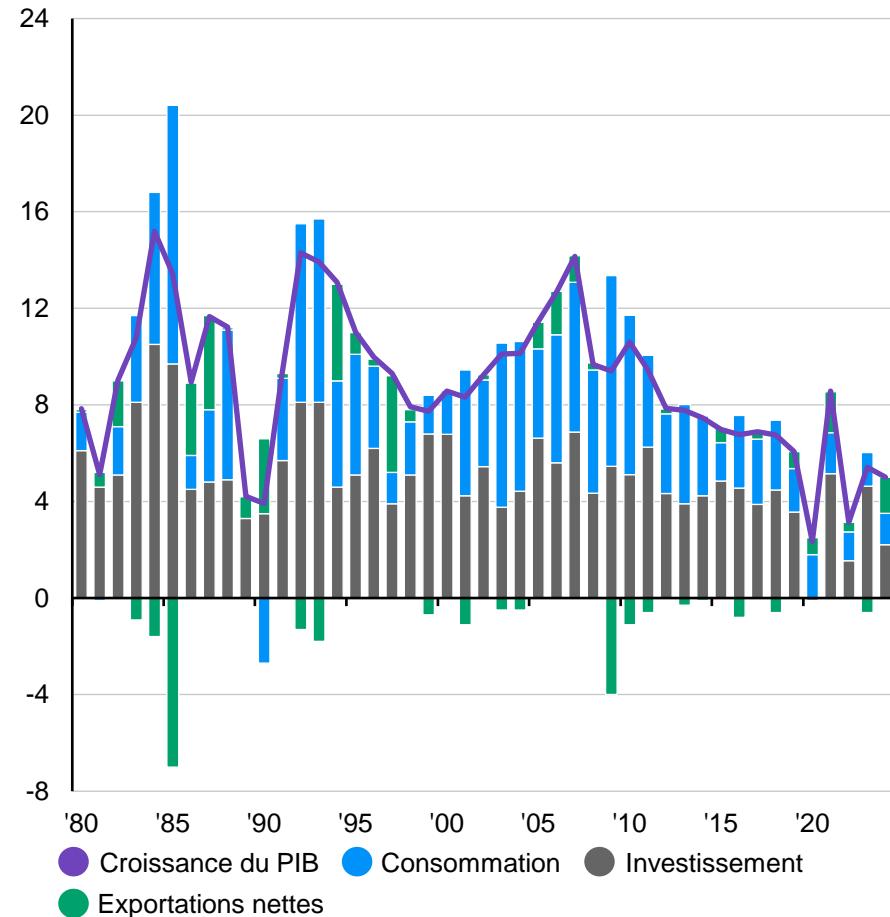
EMEA

37

Économie mondiale

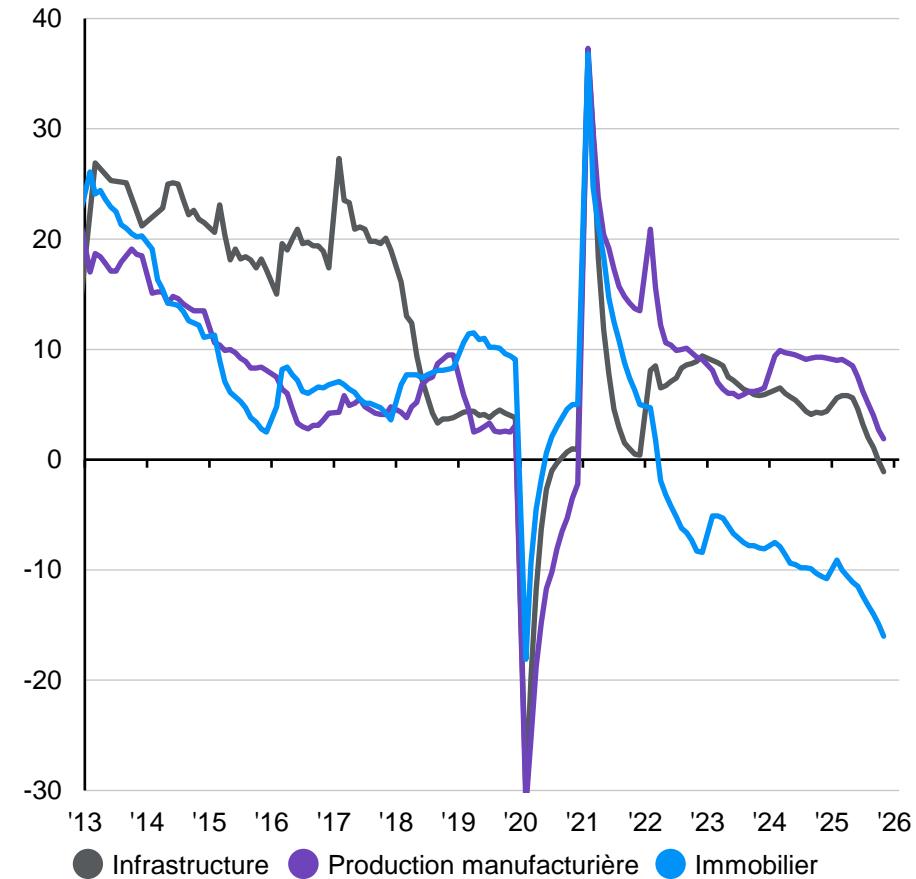
## Contribution à la croissance du PIB réel de la Chine

Variation en % (en glissement annuel)



## Investissement en actifs fixes en Chine, par secteurs

Variation en % (en glissement annuel)





# Dynamique de la dette chinoise

GTM

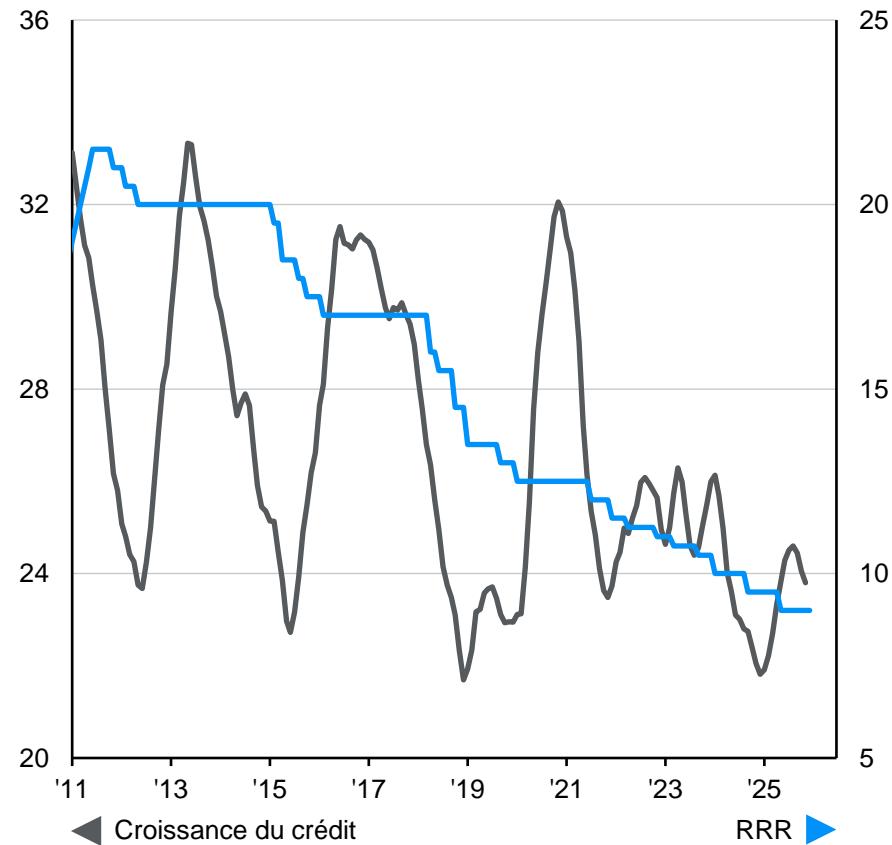
EMEA

38

Économie mondiale

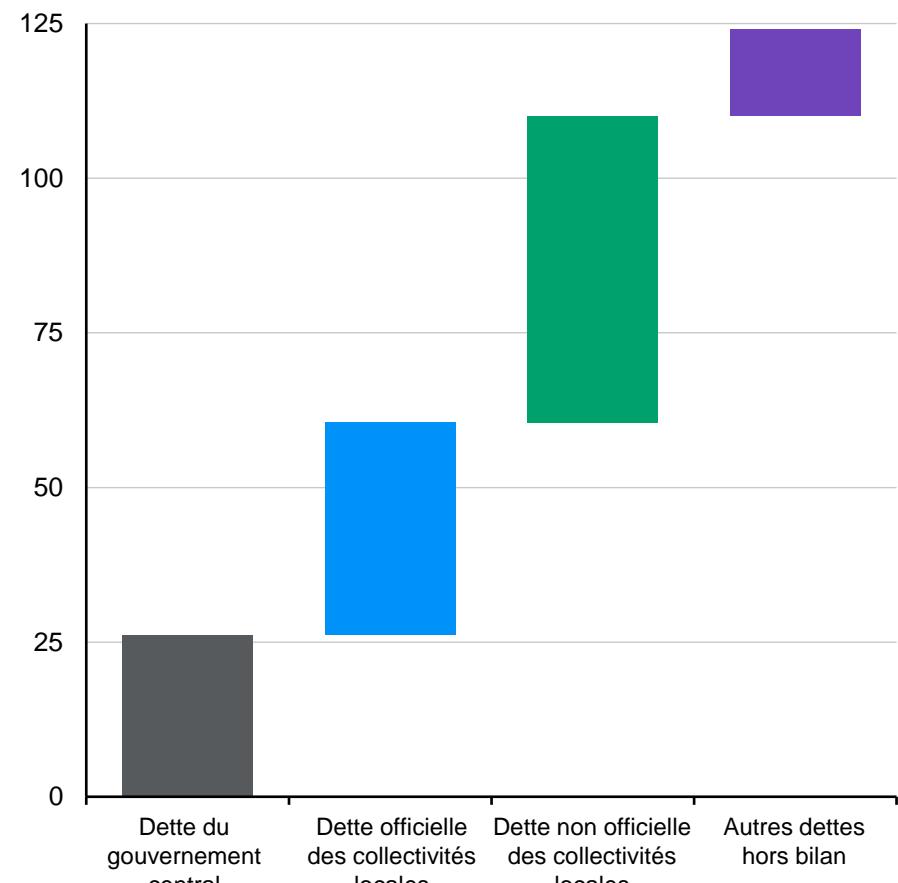
## Croissance du crédit en Chine et ratio de réserves obligatoires (RRR)

% 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 31 décembre 2025.



# Consommation en Chine

GTM

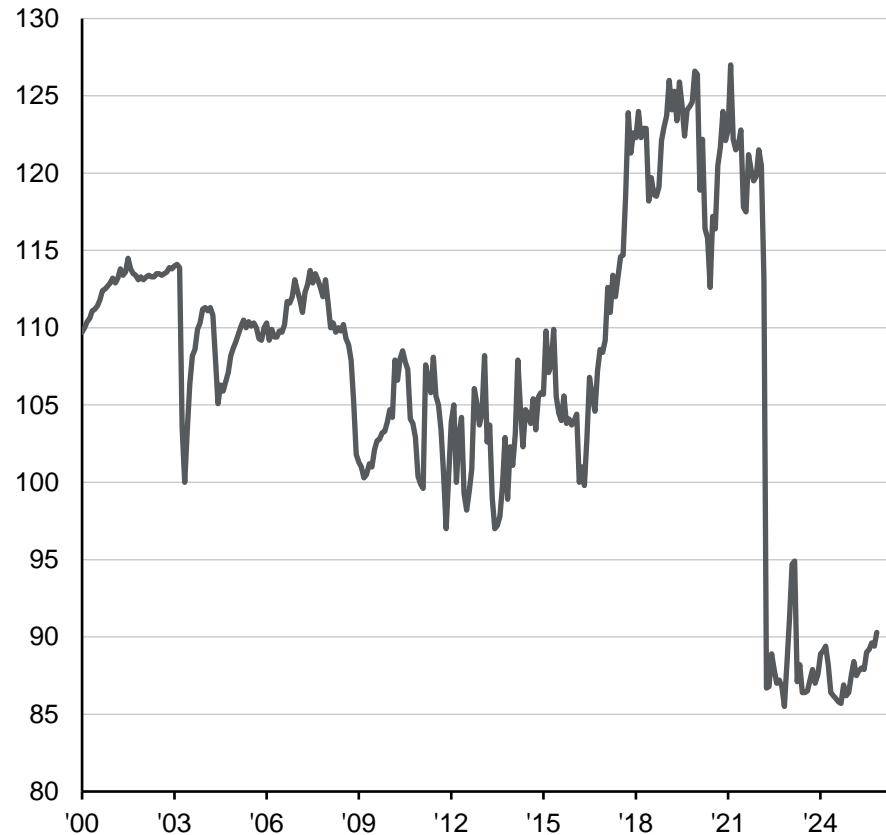
EMEA

39

Économie mondiale

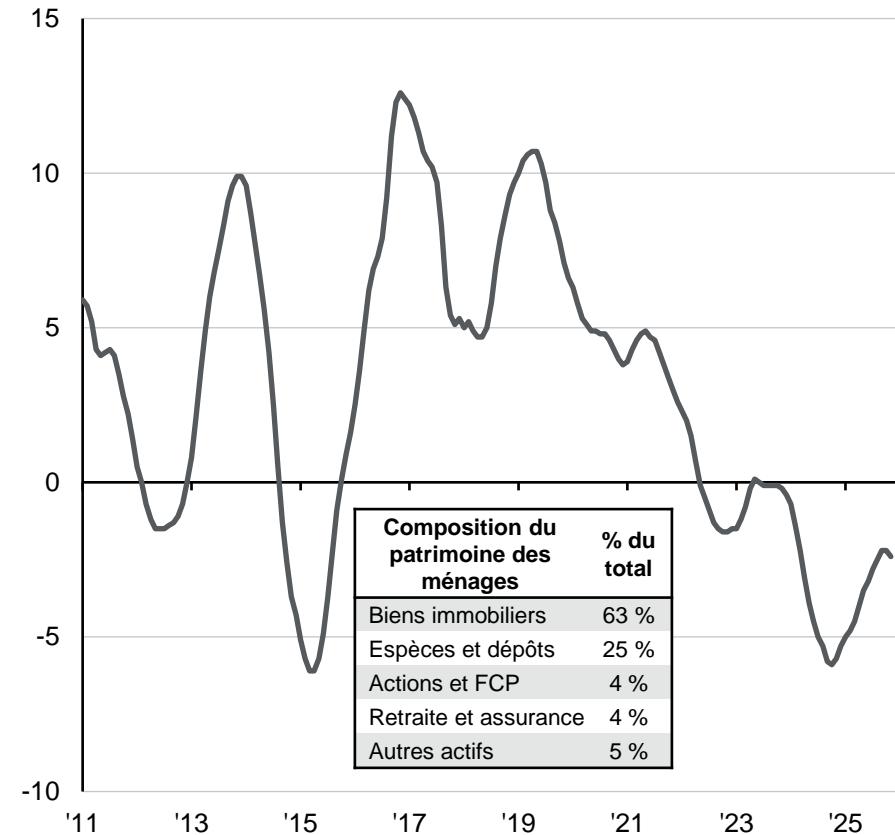
## Confiance des ménages chinois

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 31 décembre 2025.

# Focus sur les marchés émergents : évolution des modèles commerciaux mondiaux

GTM

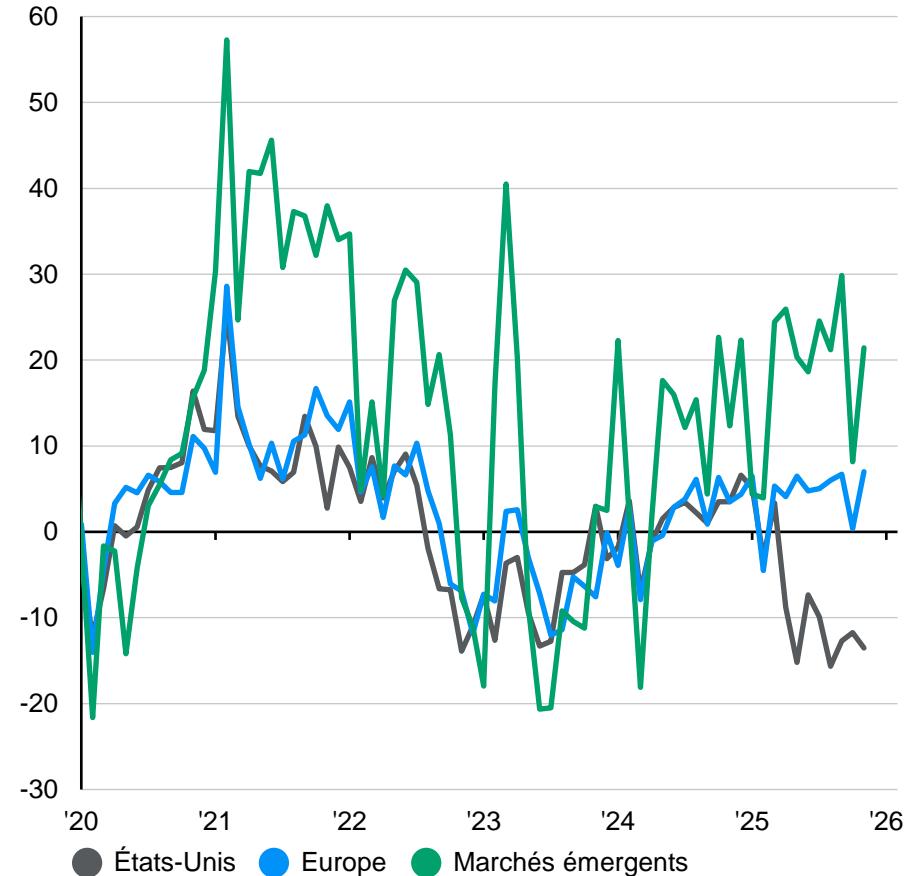
EMEA

40

Économie mondiale

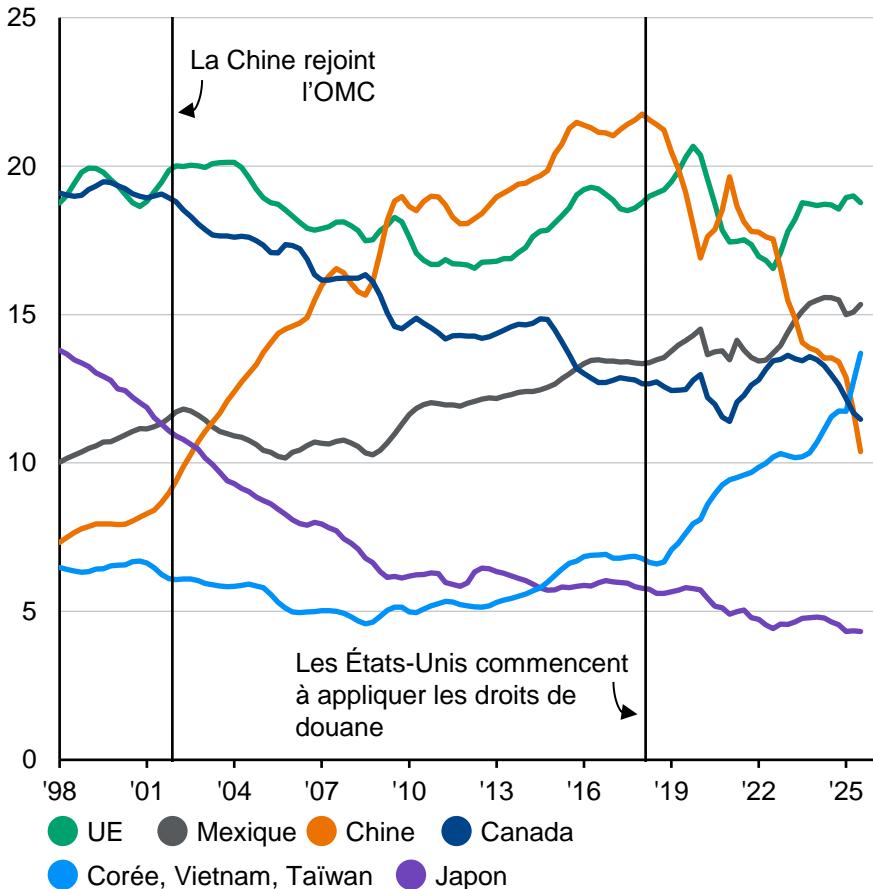
## Exportations de la Chine par destination

En milliards d'USD, évolution réelle en glissement annuel



## Part des importations américaines

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



Source : (Graphique gauche) China Customs, LSEG Datastream, National Bureau of Statistics of China, J.P. Morgan Asset Management. Les marchés émergents comprennent l'Amérique latine, l'Afrique, l'Asie hors Japon et la Russie. (Graphique droit) Bureau du recensement des États-Unis, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. OMC désigne l'Organisation mondiale du commerce. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# Valorisations des actions par régions

GTM

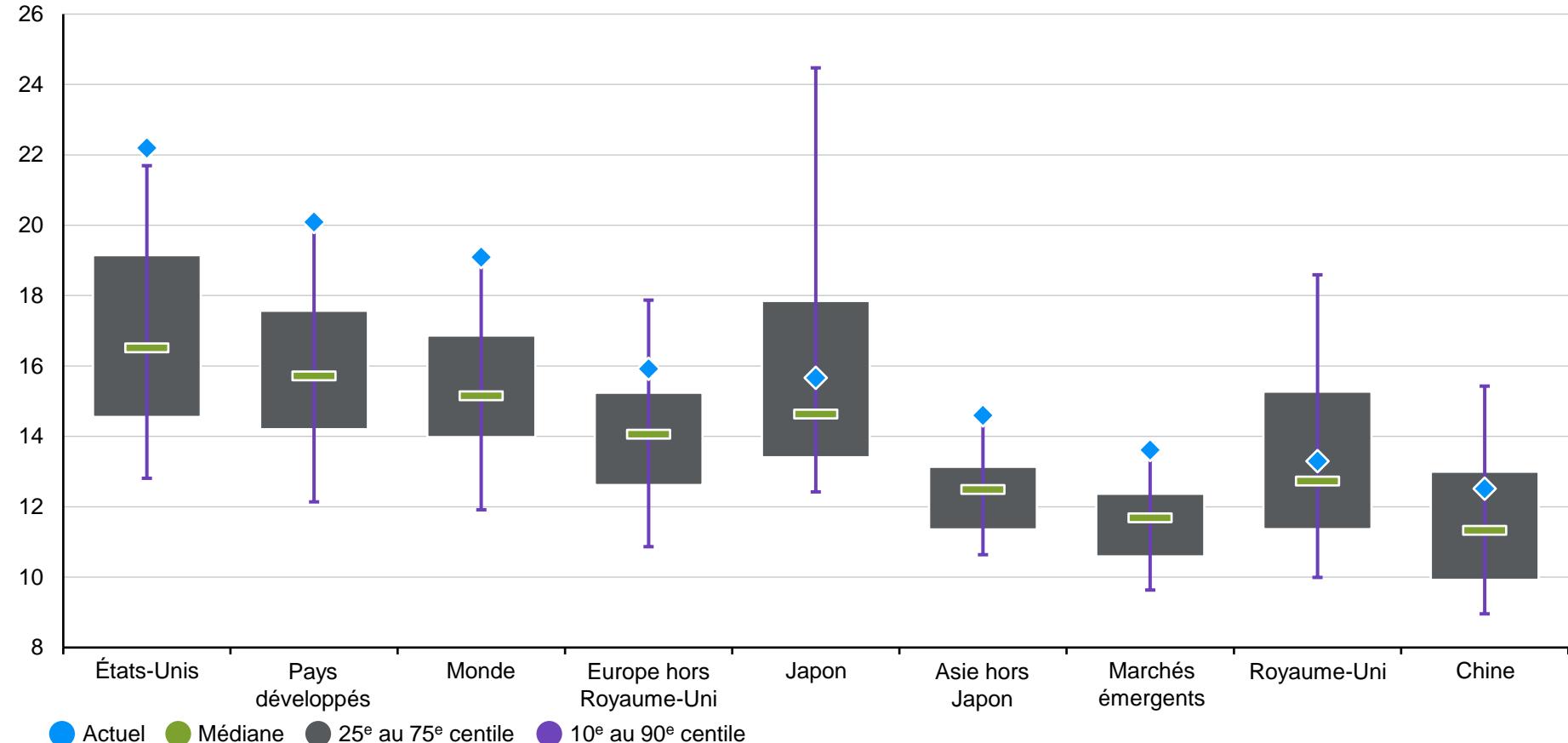
EMEA

41

Actions

## Ratios cours/bénéfice anticipés à 12 mois

x, multiple, centiles et médiane depuis 2000



Source : FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, Tokyo Stock Exchange, J.P. Morgan Asset Management. Les indices de l'Asie hors Japon, de la Chine, des marchés développés, des marchés émergents, de l'Europe hors Royaume-Uni et du monde sont fournis par MSCI. Japon : TOPIX ; Royaume-Uni : FTSE 100 ; États-Unis : S&P 500. La valorisation correspond au ratio cours/bénéfices anticipés à 12 mois, tel que publié par IBES. Centiles et médiane calculés à l'aide des données mensuelles depuis 2000. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.  
Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# Bénéfices par région et marges bénéficiaires

GTM

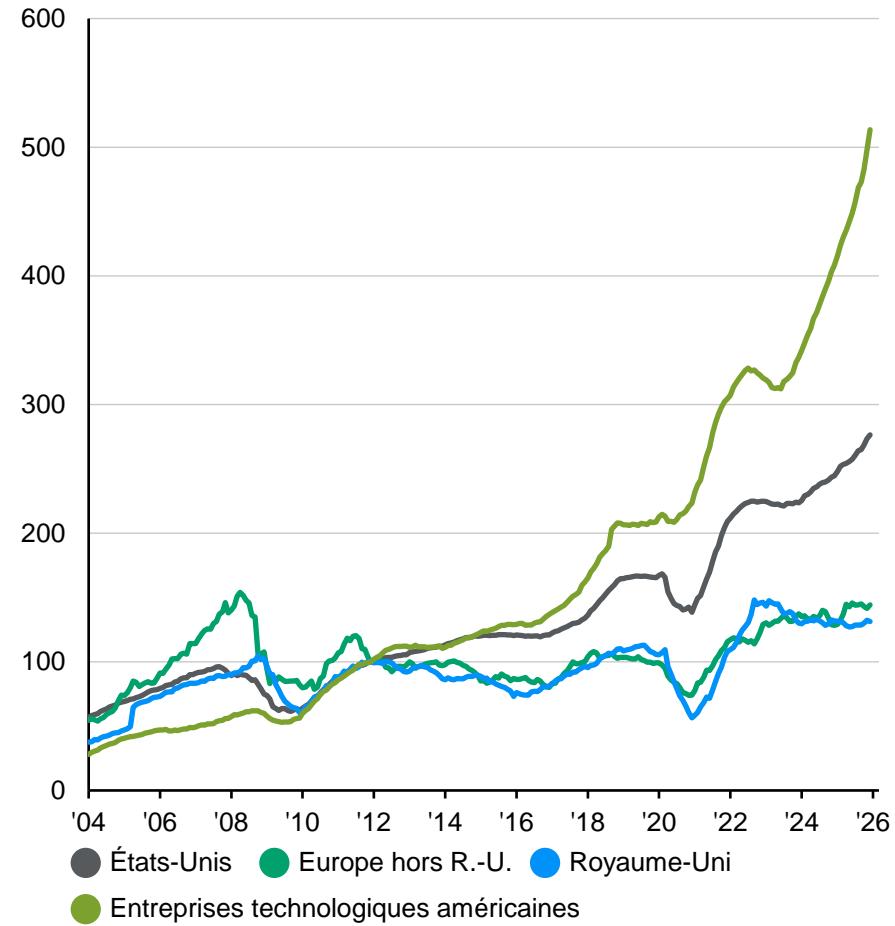
EMEA

42

Actions

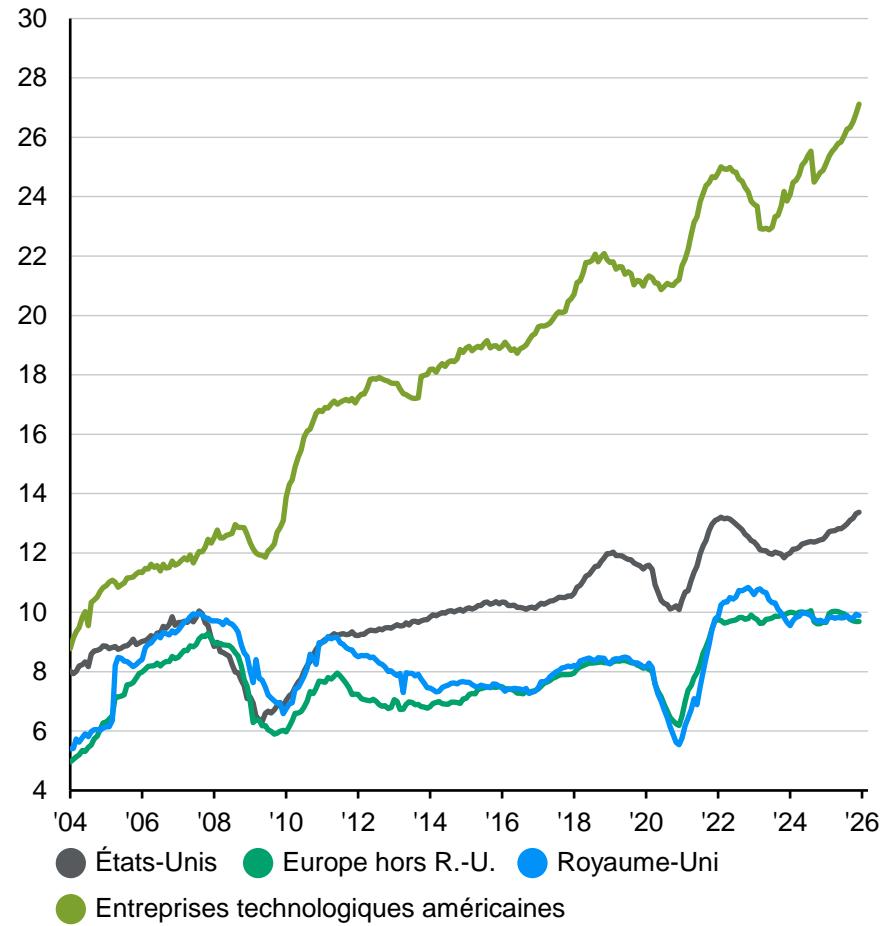
## Bénéfices par action

USD, BPA sur 12 mois glissants, 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. Le secteur technologique américain correspond au segment « Information Technology » de l'indice S&P 500. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



# Prévisions des bénéfices par région

GTM

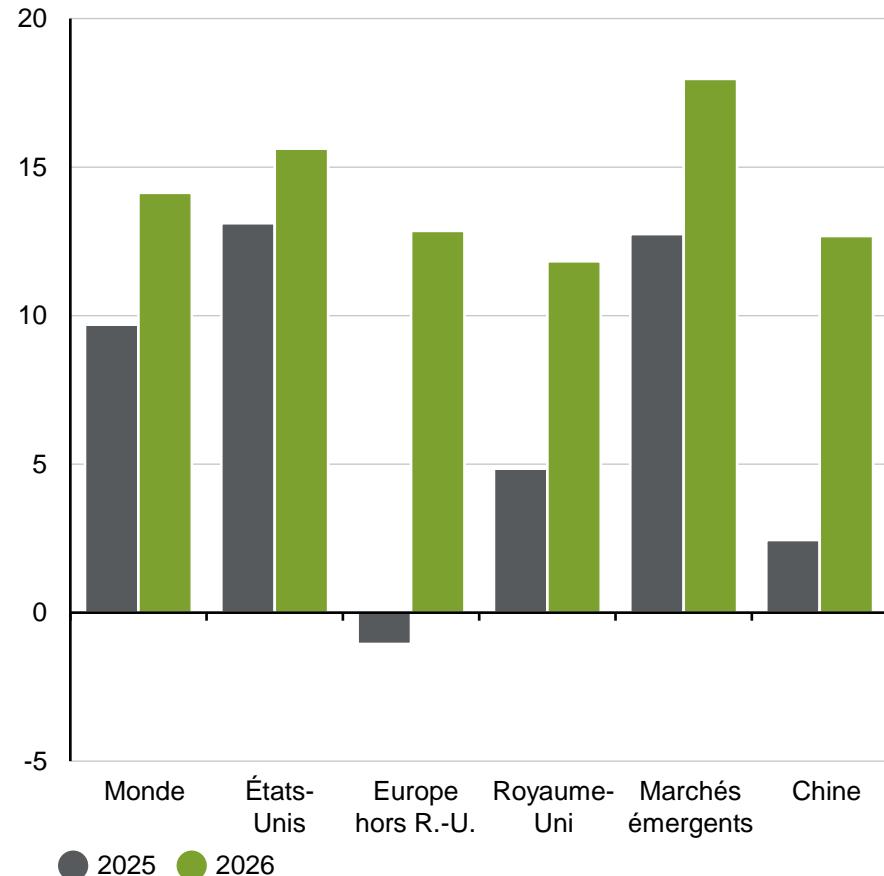
EMEA

43

**Actions**

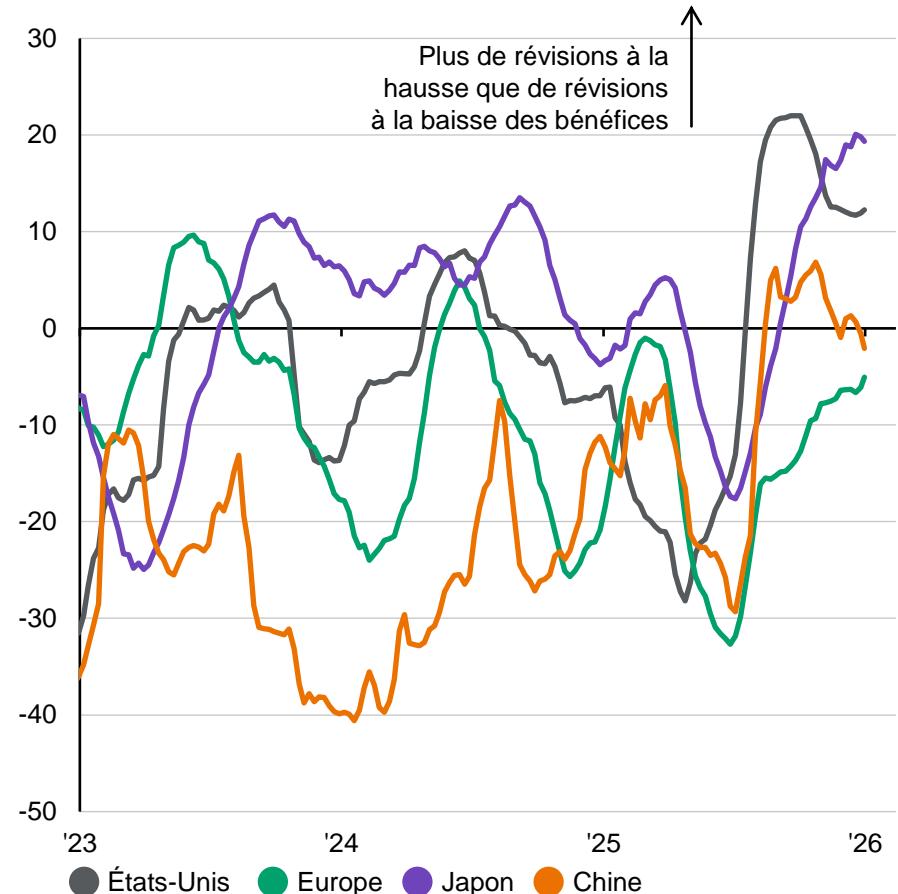
## Estimations du consensus sur la croissance des bénéfices par action dans le monde

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 : (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. Royaume-Uni : FTSE All-Share ; États-Unis : S&P 500. (Graphique droit) IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, Tokyo Stock Exchange, J.P. Morgan Asset Management. Chine : MSCI China ; Europe : MSCI Europe ; Japon : TOPIX ; États-Unis : S&P 500. 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 un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



# Pondérations sectorielles des actions mondiales

GTM

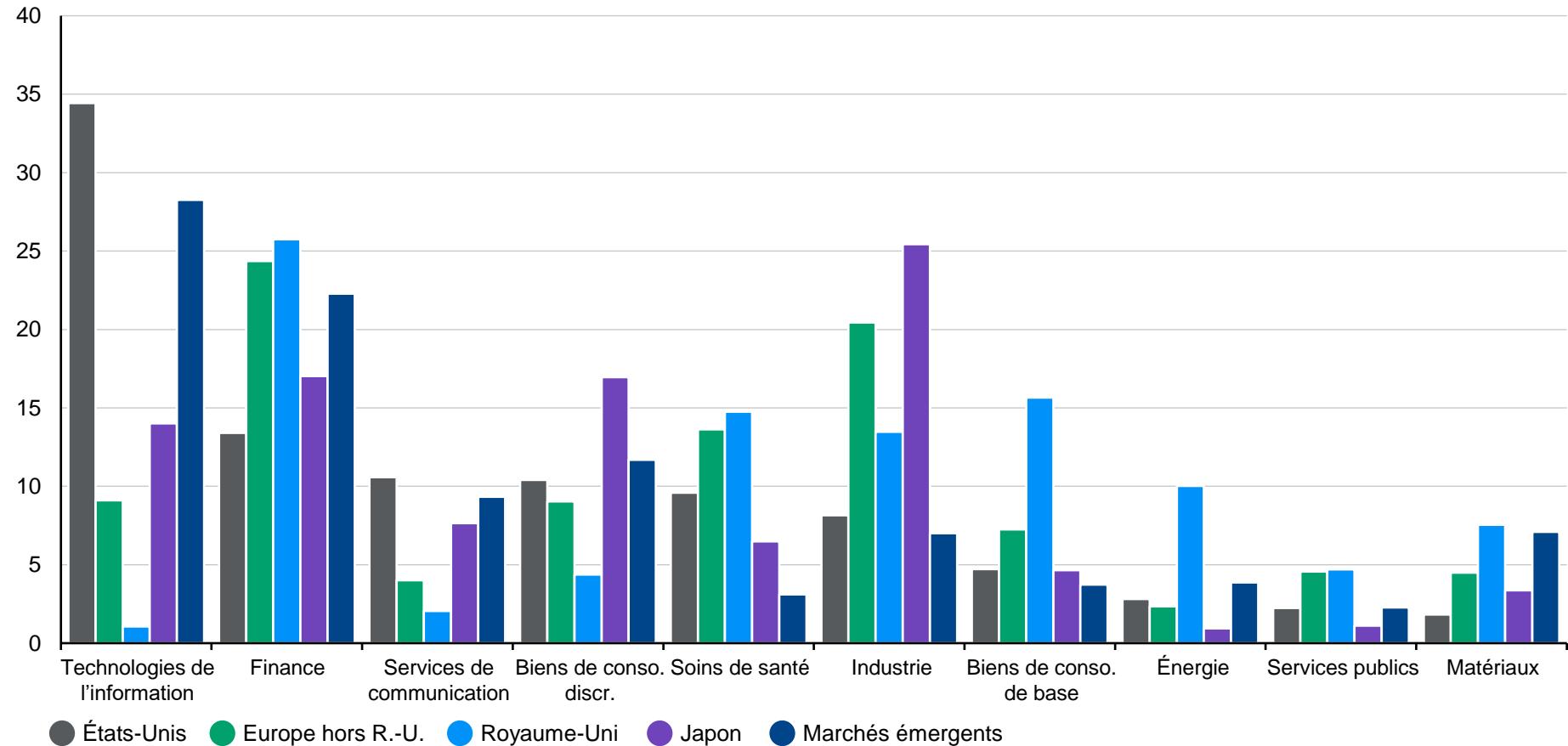
EMEA

44

Actions

## Pondérations sectorielles des actions mondiales

% des capitalisations boursières totales





# Valeurs de rendement internationales

GTM

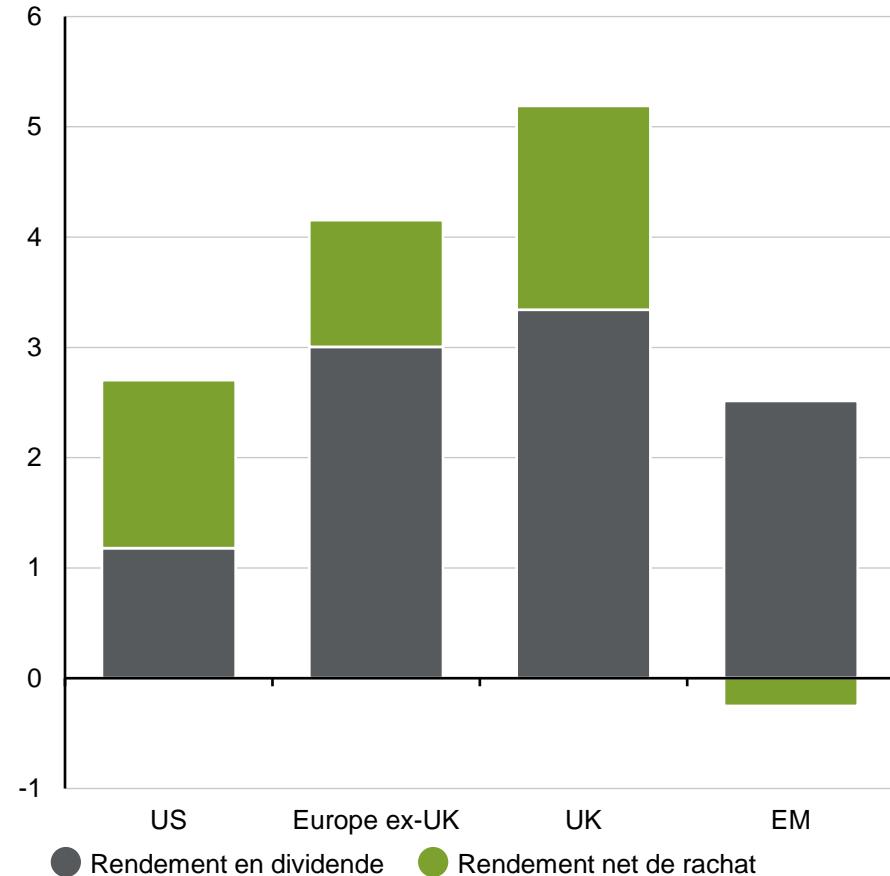
EMEA

45

Actions

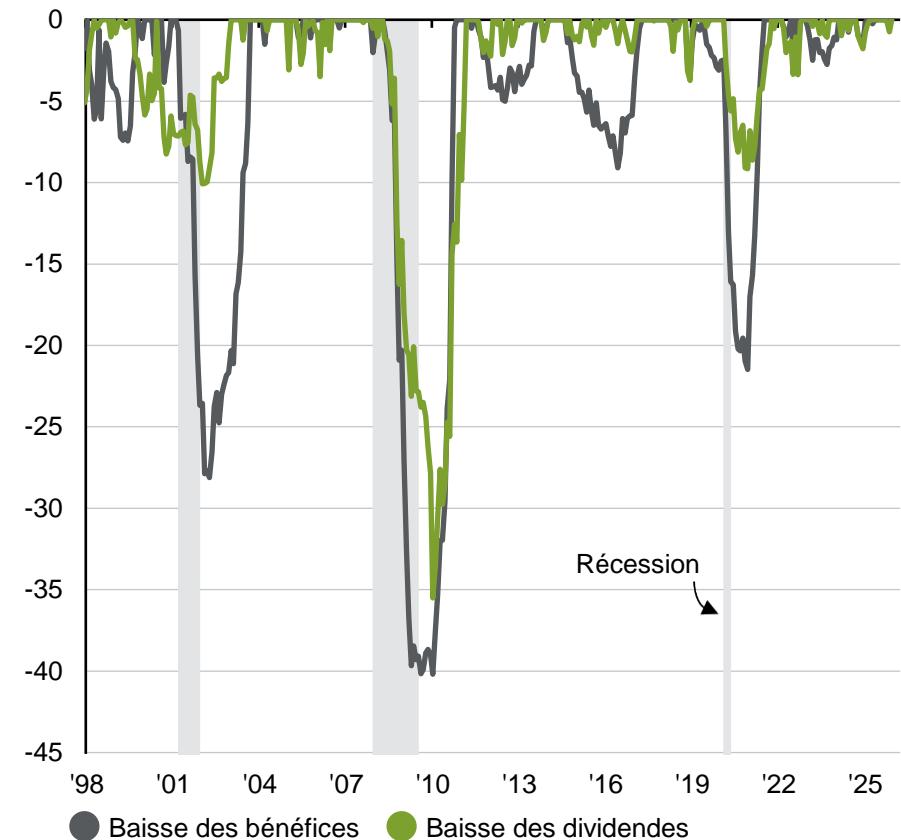
## Rendements des rachats et en dividende

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 31 décembre 2025.



# Caractéristiques du marché actions

GTM

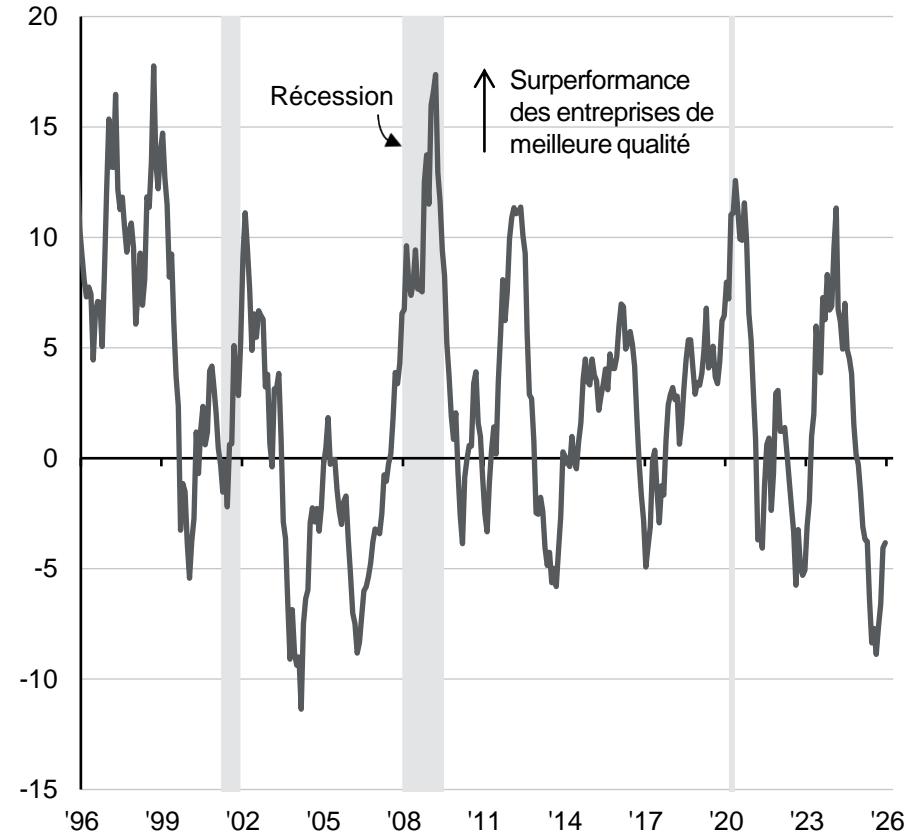
EMEA

46

Actions

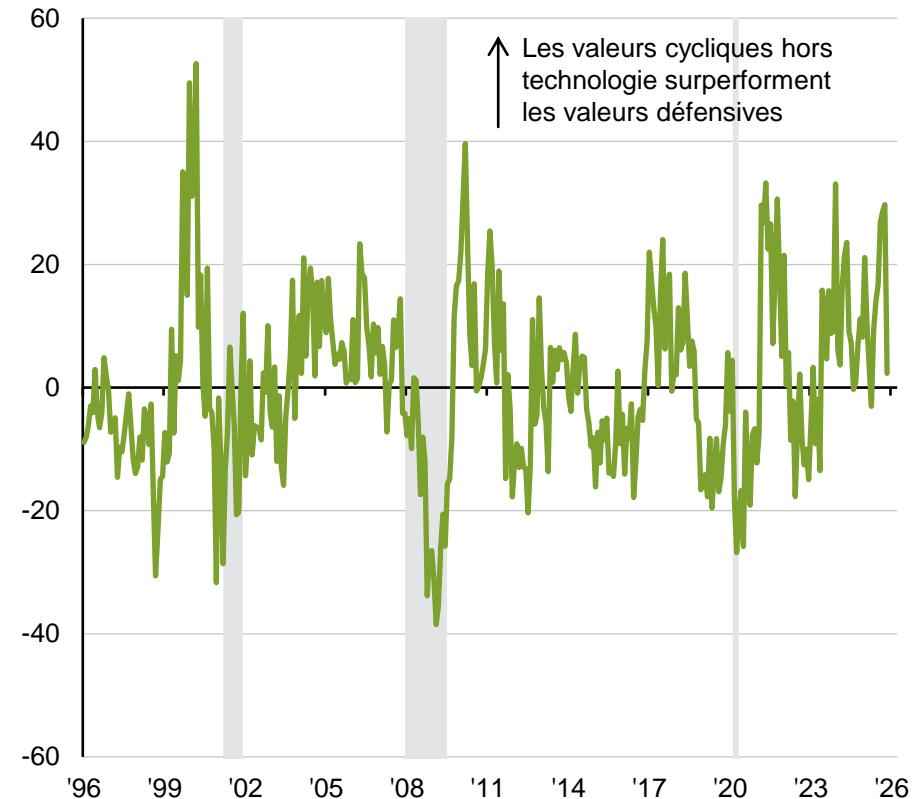
## Performance relative de l'indice MSCI World Quality

%, performance totale sur un an par rapport à l'indice MSCI World



## Valeurs cycliques hors technologie par rapport aux valeurs défensives de l'indice MSCI World

%, performance relative totale sur un an



Source : (Tous les graphiques) LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Valeurs cycliques hors technologie : biens de consommation discrétionnaire, énergie, finance, industrie, matériaux et immobilier. Valeurs défensives : biens de consommation de base, soins de santé et services publics. 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 31 décembre 2025.



# Marchés haussiers et baissiers

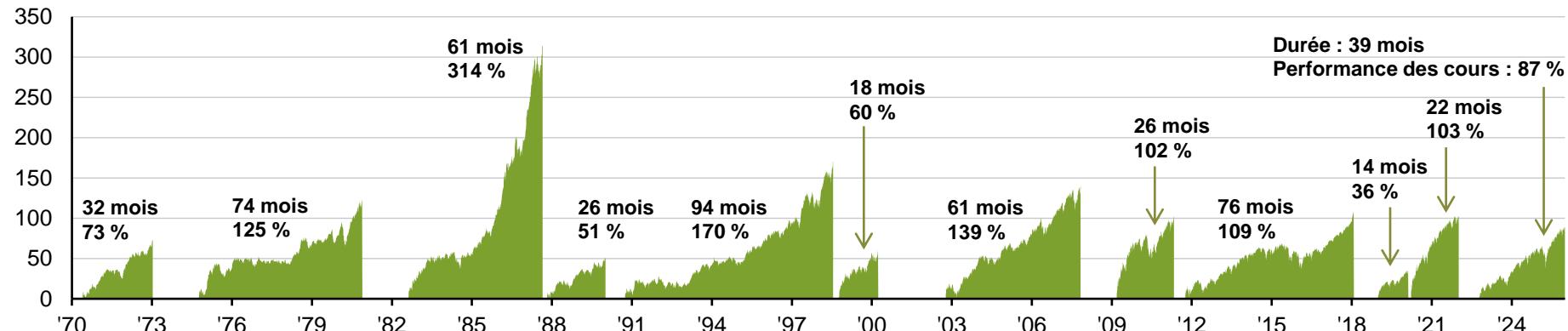
GTM

EMEA

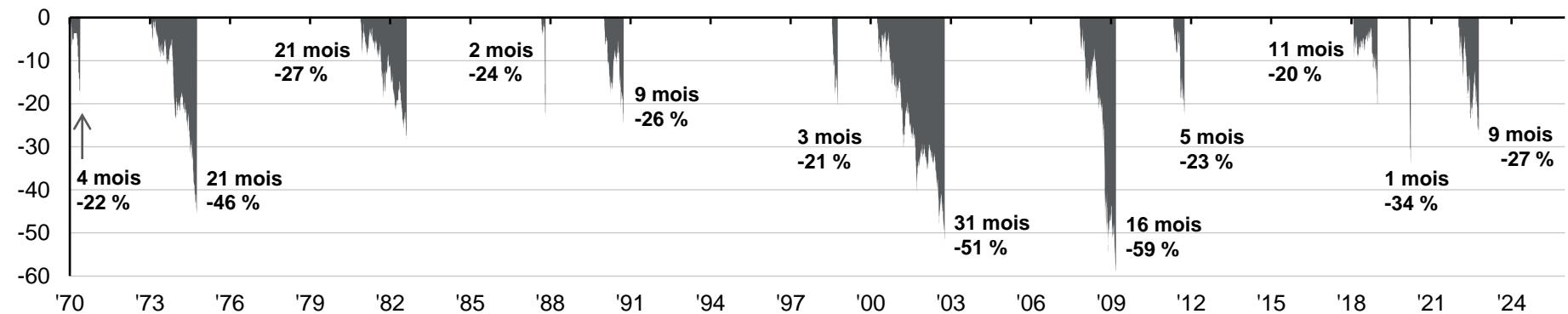
47

Actions

## 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 31 décembre 2025.



# Petites capitalisations

GTM

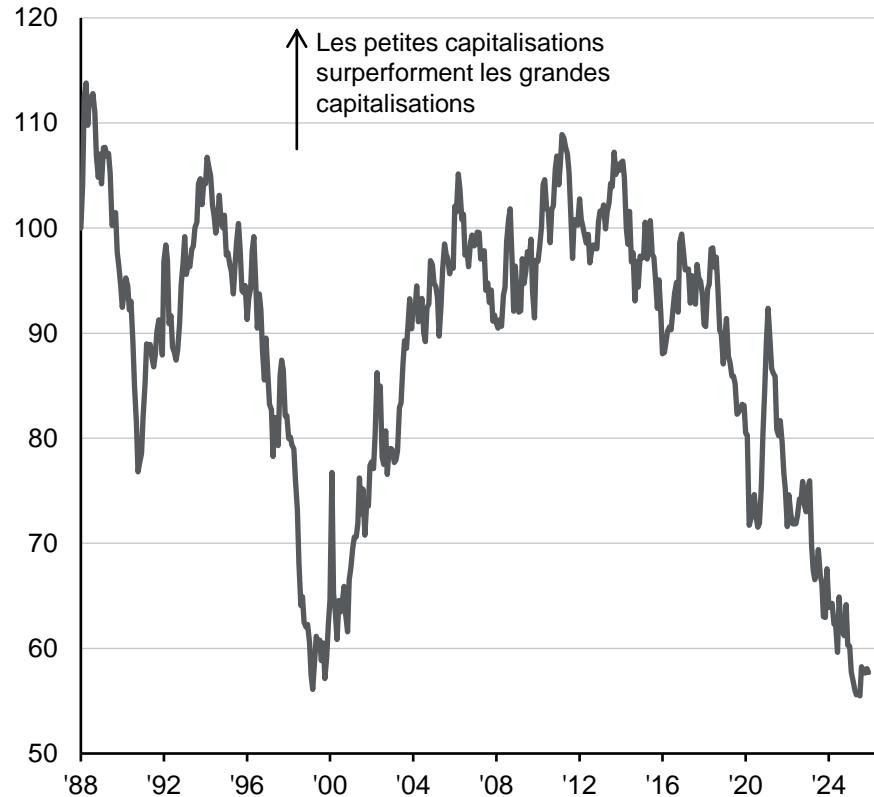
EMEA

48

Actions

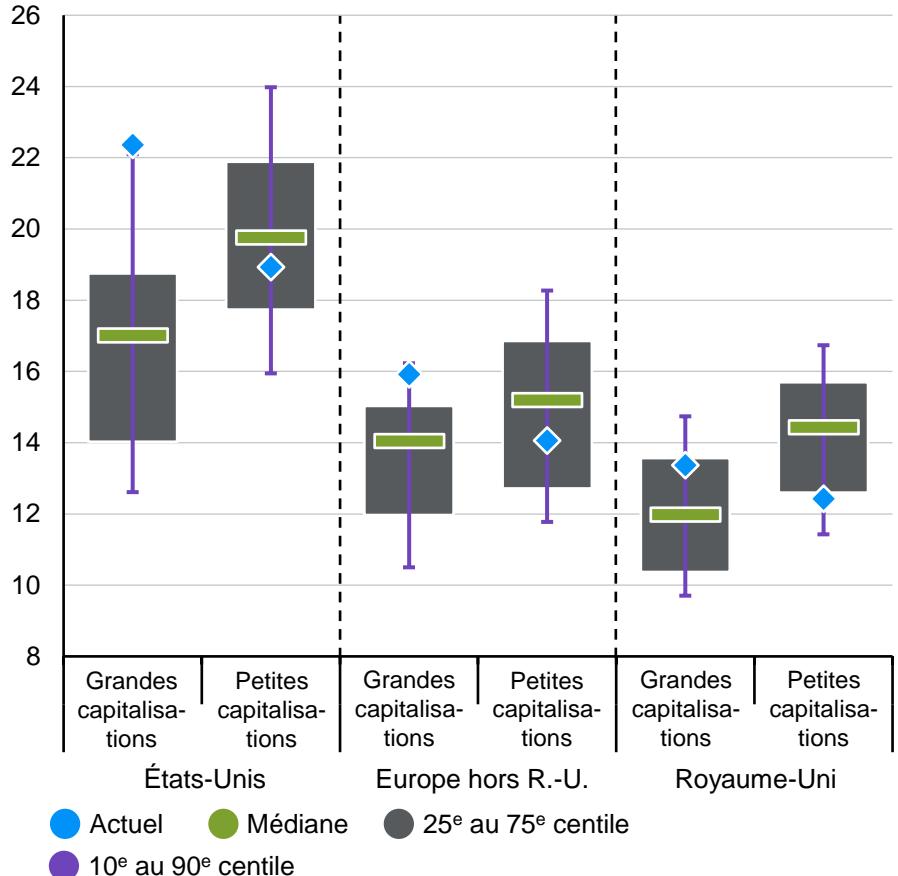
## Performance relative des petites capitalisations américaines par rapport aux grandes capitalisations

Performance totale relative, recalculée en base 100 en janvier 1988



## Ratio cours/bénéfice anticipé des grandes et petites capitalisations régionales

x, multiple, centiles et médiane depuis 2008



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 à terme 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. Centiles et médiane calculés à partir de 2008 en raison de la disponibilité des données. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 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 31 décembre 2025.



# Bénéfices américains

GTM

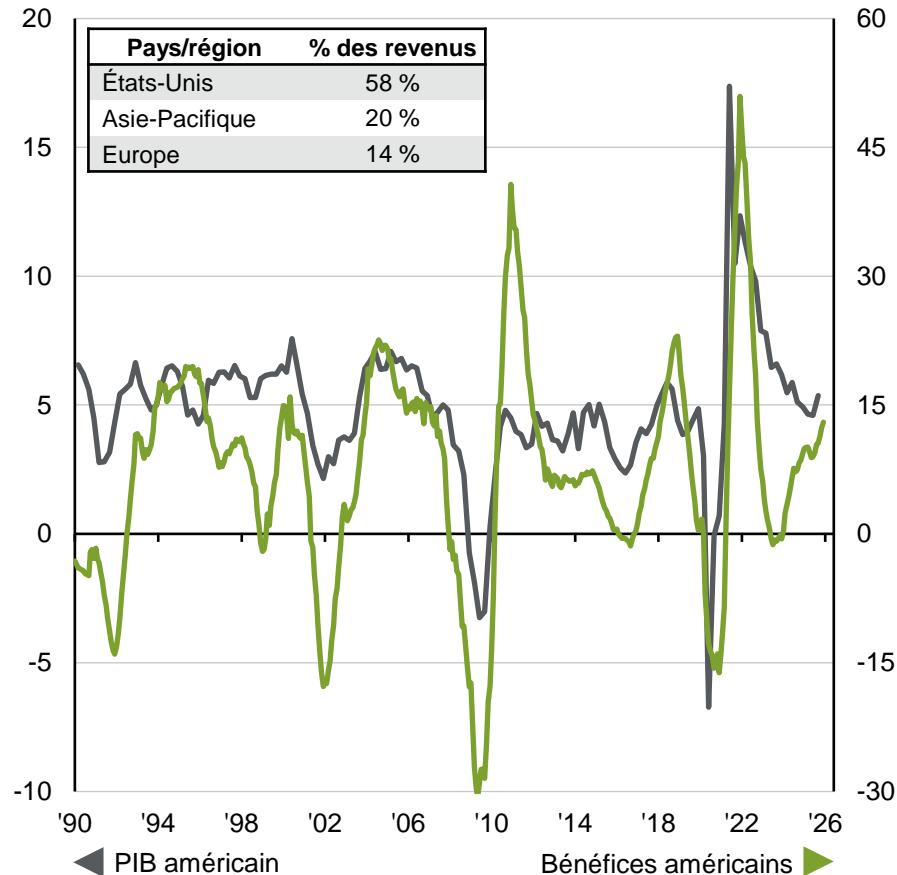
EMEA

50

Actions

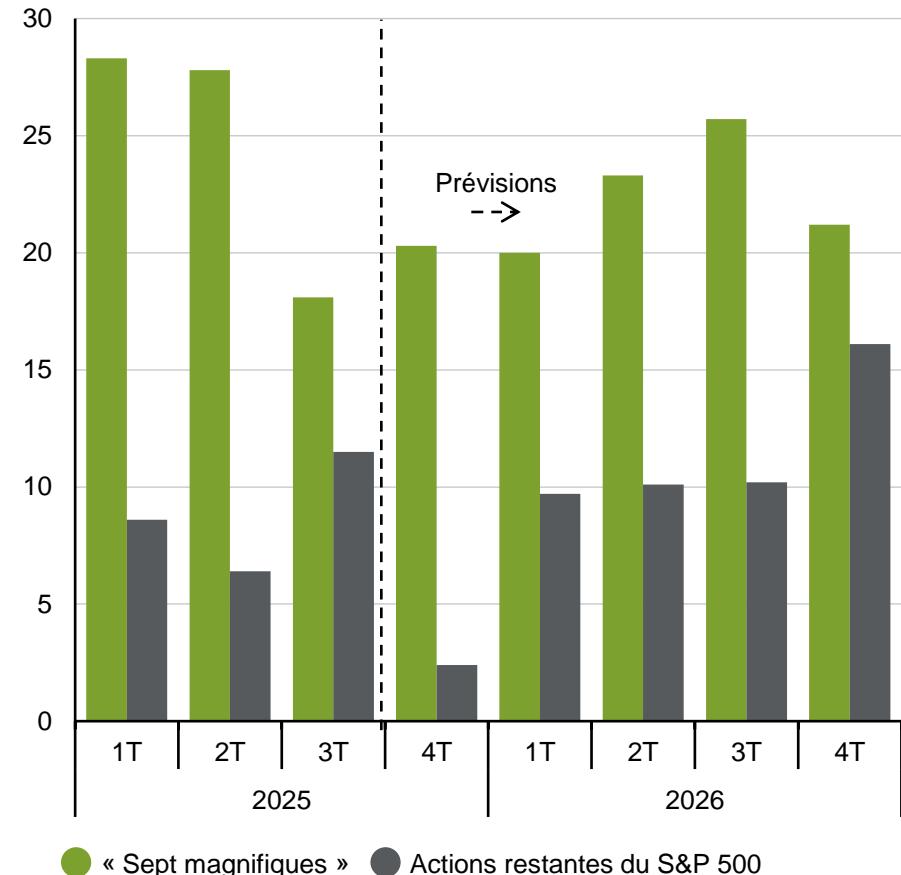
## PIB nominal américain et bénéfices du S&P 500

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 31 décembre 2025.



# Valorisations des actions américaines

GTM

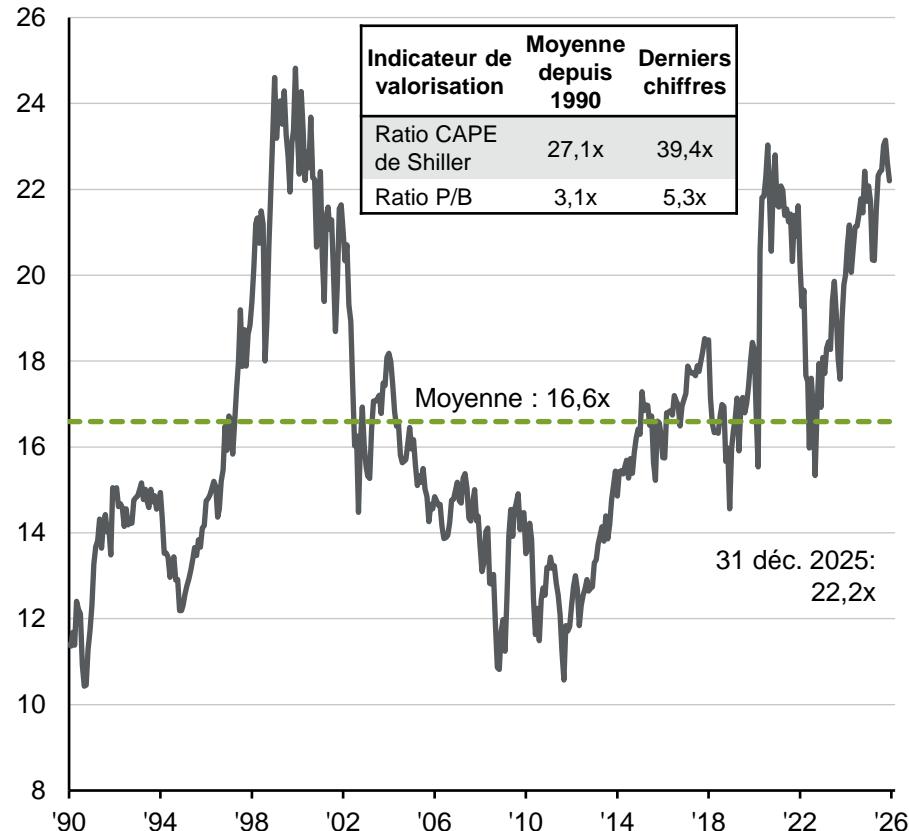
EMEA

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 31 décembre 2025.



# Valorisations américaines et performances ultérieures

GTM

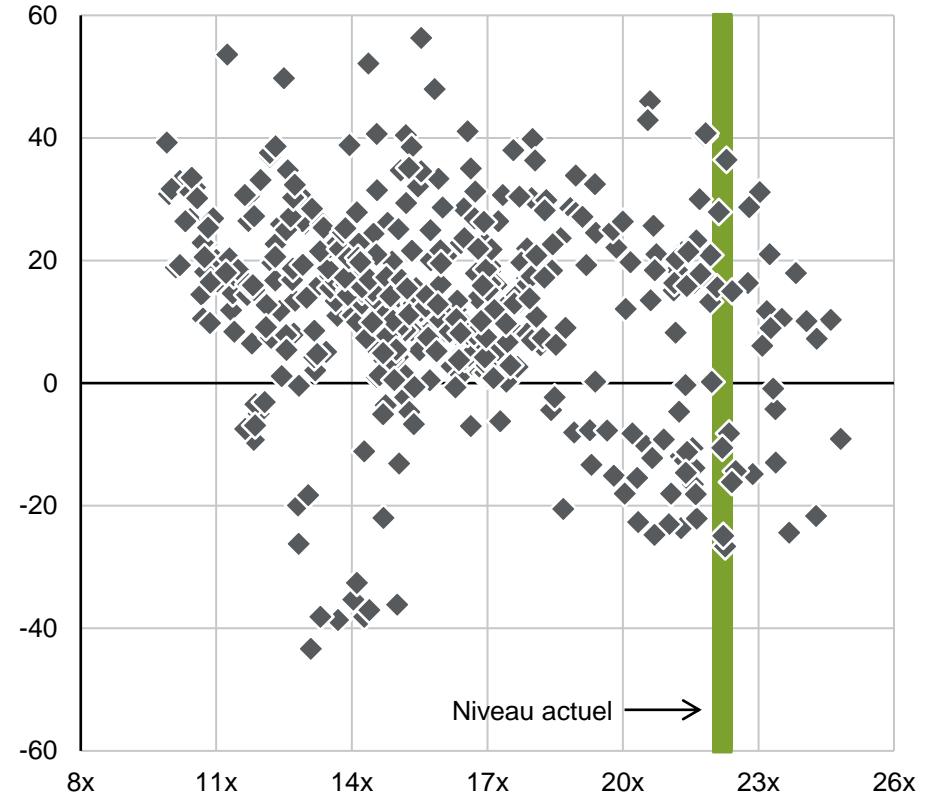
EMEA

52

Actions

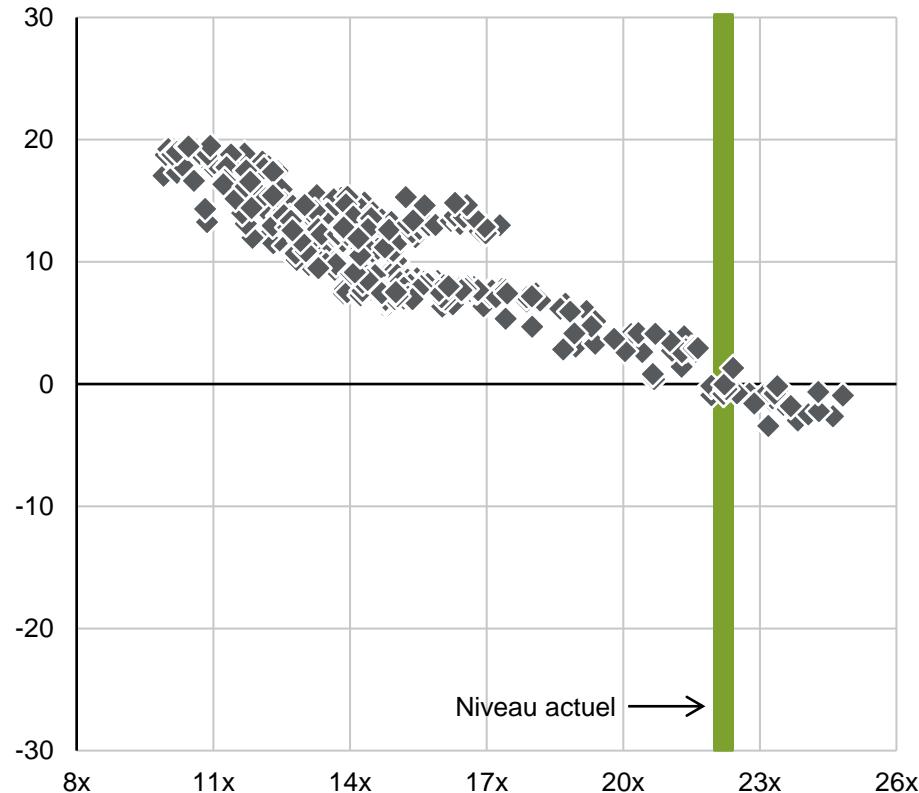
## Ratios cours/bénéfices anticipés du S&P 500 et performances ultérieures sur 1 an

%, 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 anticipé 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 31 décembre 2025.

# Dépenses d'investissement et émissions de dette des hyperscalers américains

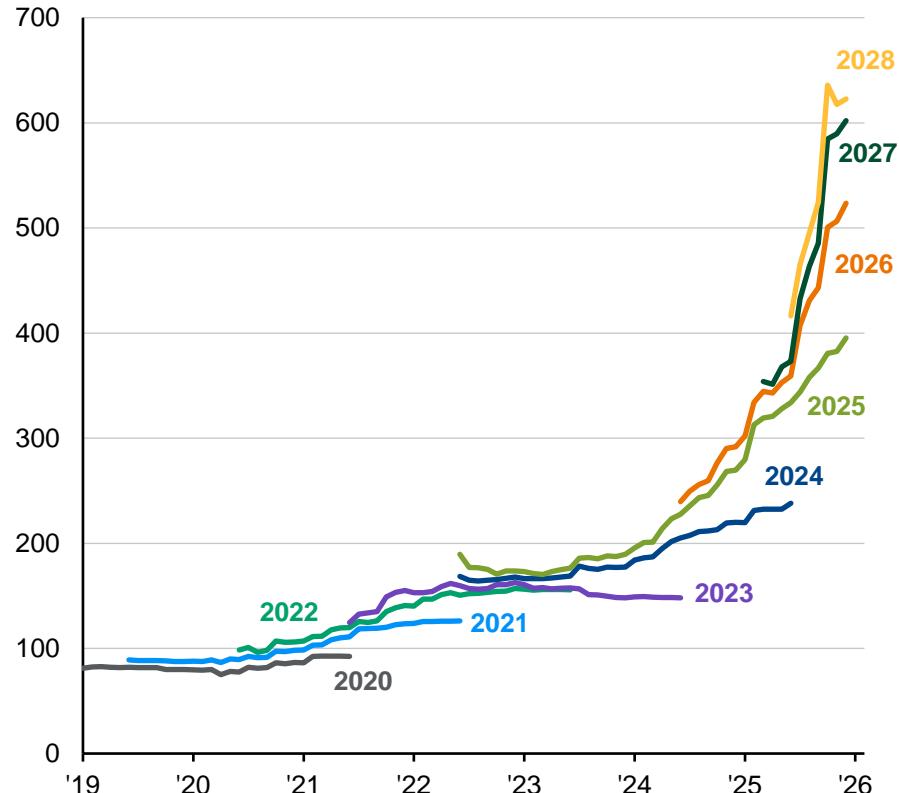
GTM

EMEA

53

## Estimations des dépenses d'investissement des hyperscalers américains par année

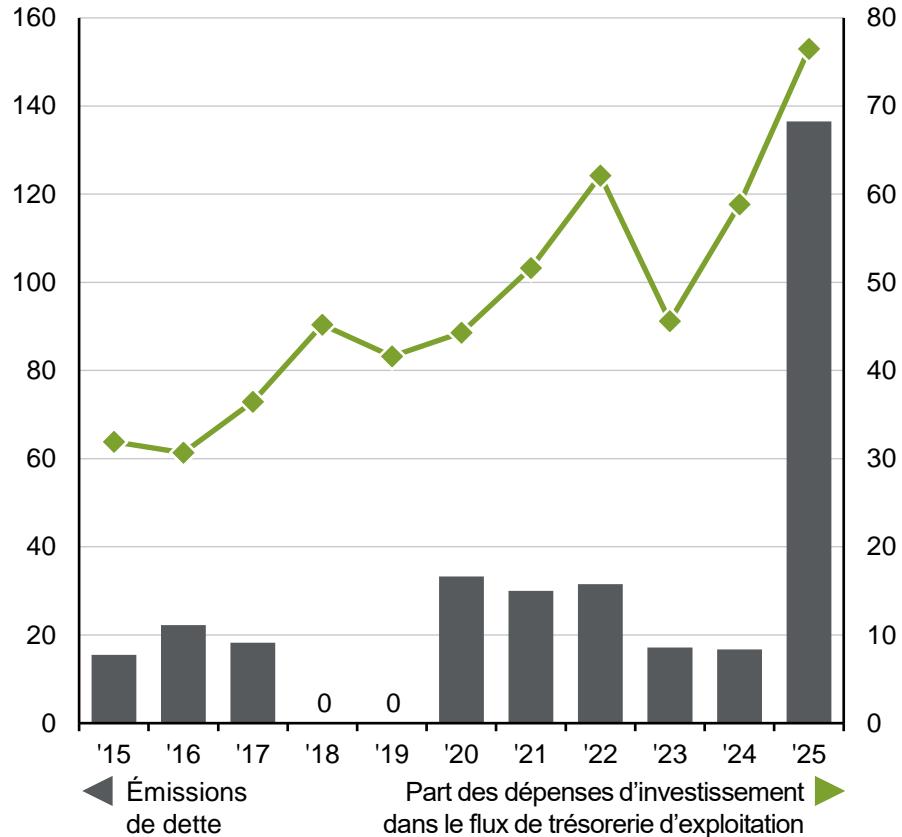
Milliards USD



Actions

## Émissions de dette nette et dépenses d'investissement des hyperscalers américains

Milliards USD (échelle gauche) ; % du flux de trésorerie d'exploitation (échelle droite)



Source : (Graphique gauche) FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Les dépenses d'investissement des hyperscalers comprennent Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft et Oracle. (Graphique droit) Bloomberg, LSEG, J.P. Morgan Asset Management. Les émissions de dette comprennent les nouvelles dettes nettes à long terme émises par Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft et Oracle, ainsi que 30 milliards de dollars de dette émise par Meta et Blue Owl Capital. Les dépenses d'investissement proviennent d'Alphabet, Meta, Microsoft et Oracle, ainsi que d'une estimation des dépenses AWS d'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. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# Bénéfices en Europe

GTM

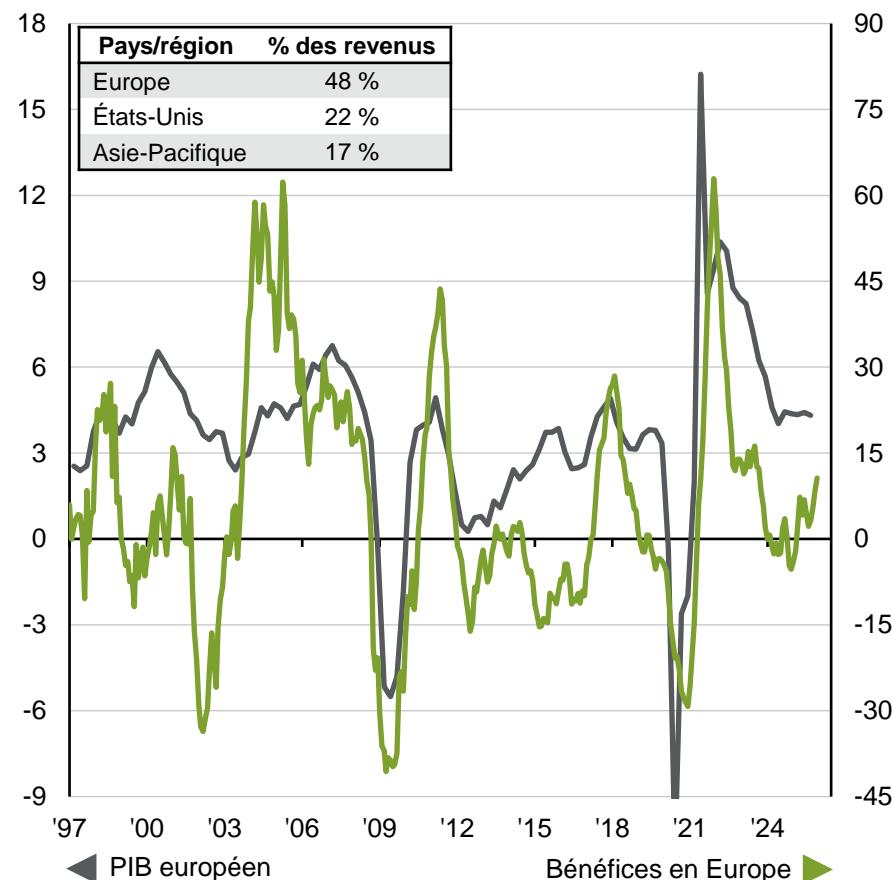
EMEA

54

Actions

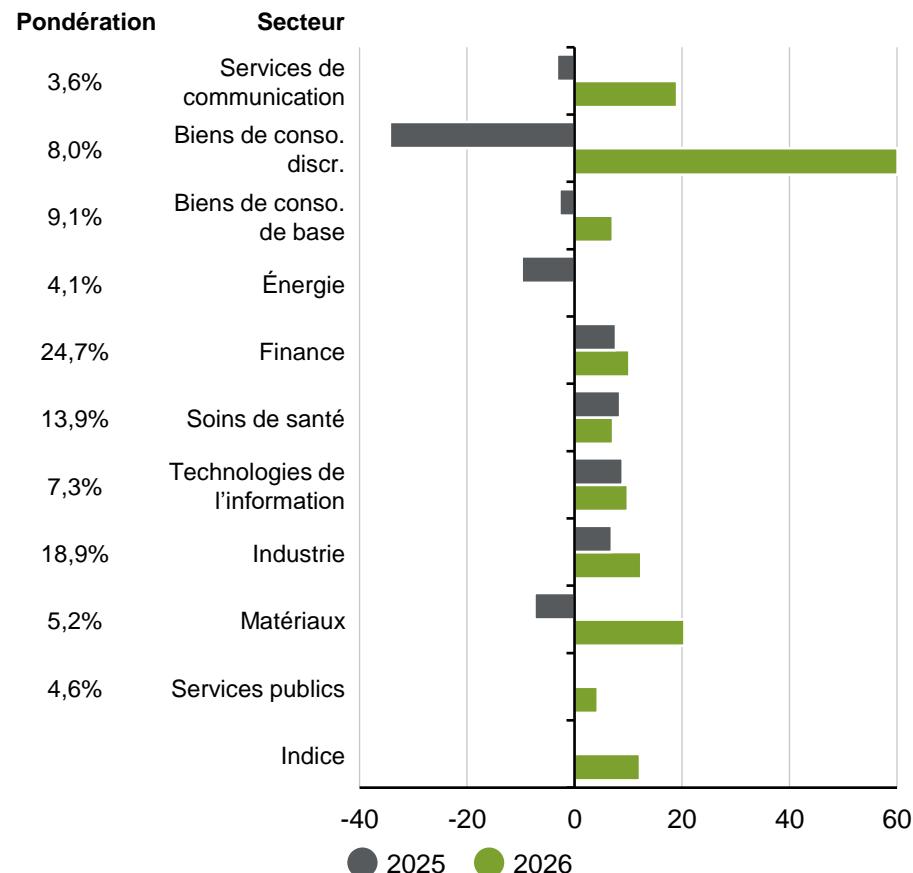
## PIB nominal européen et bénéfices du MSCI Europe

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 31 décembre 2025.



# Valorisations des actions européennes

GTM

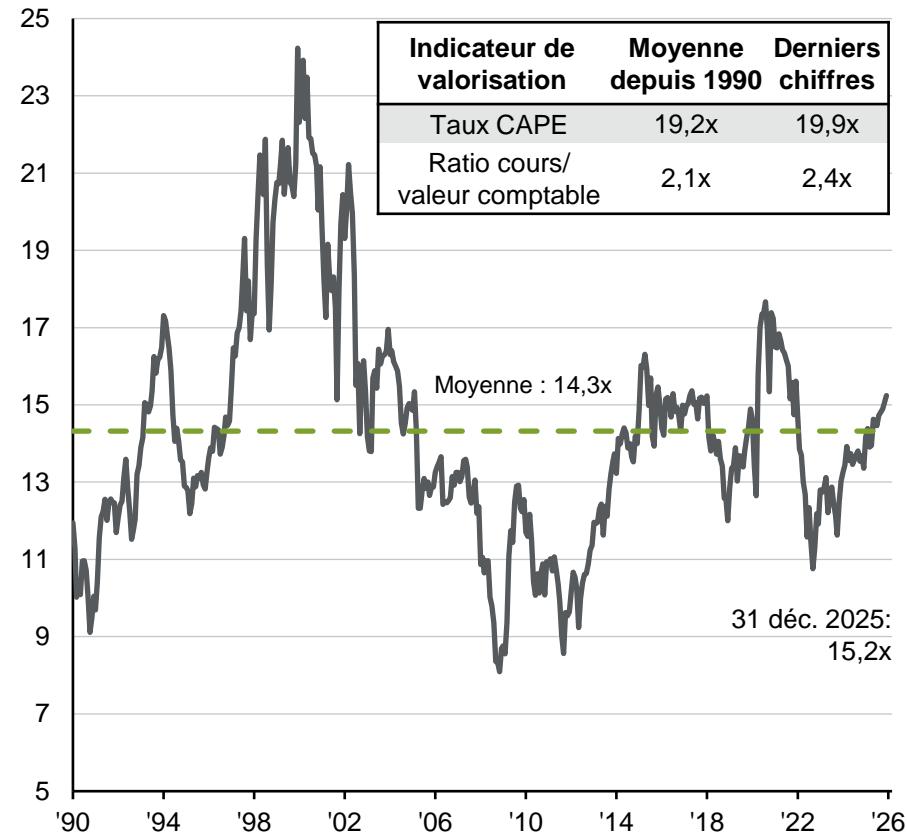
EMEA

55

Actions

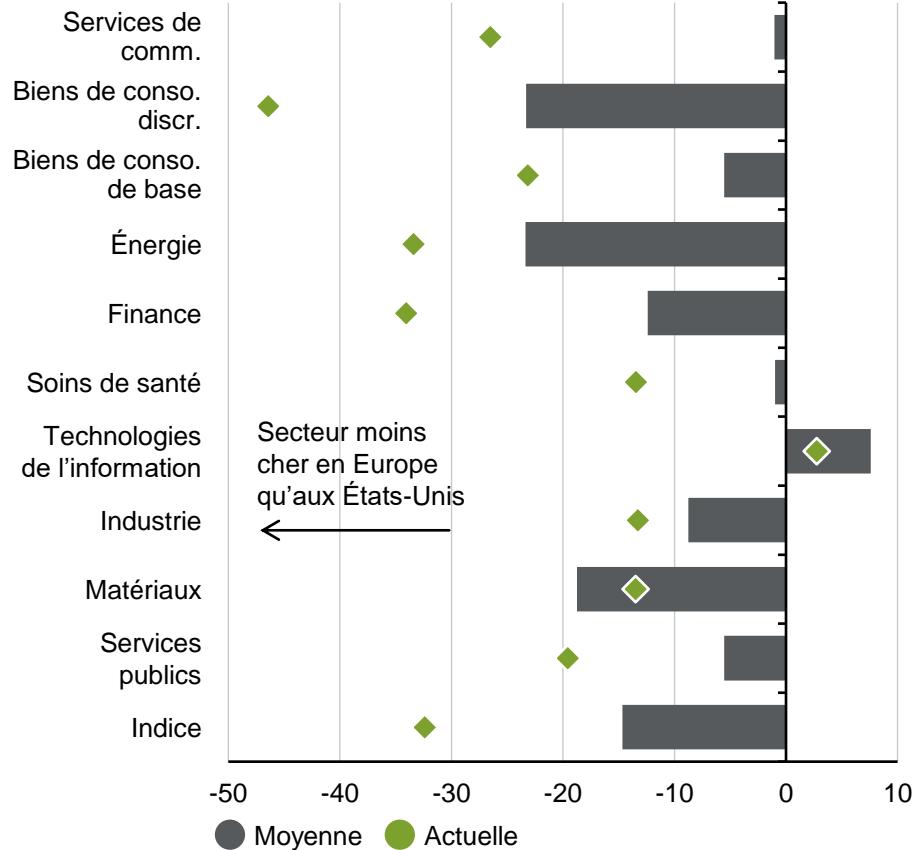
## Ratio cours/bénéfices anticipé du MSCI Europe

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/VC 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 inclusives 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 31 décembre 2025.



# Bénéfices britanniques

GTM

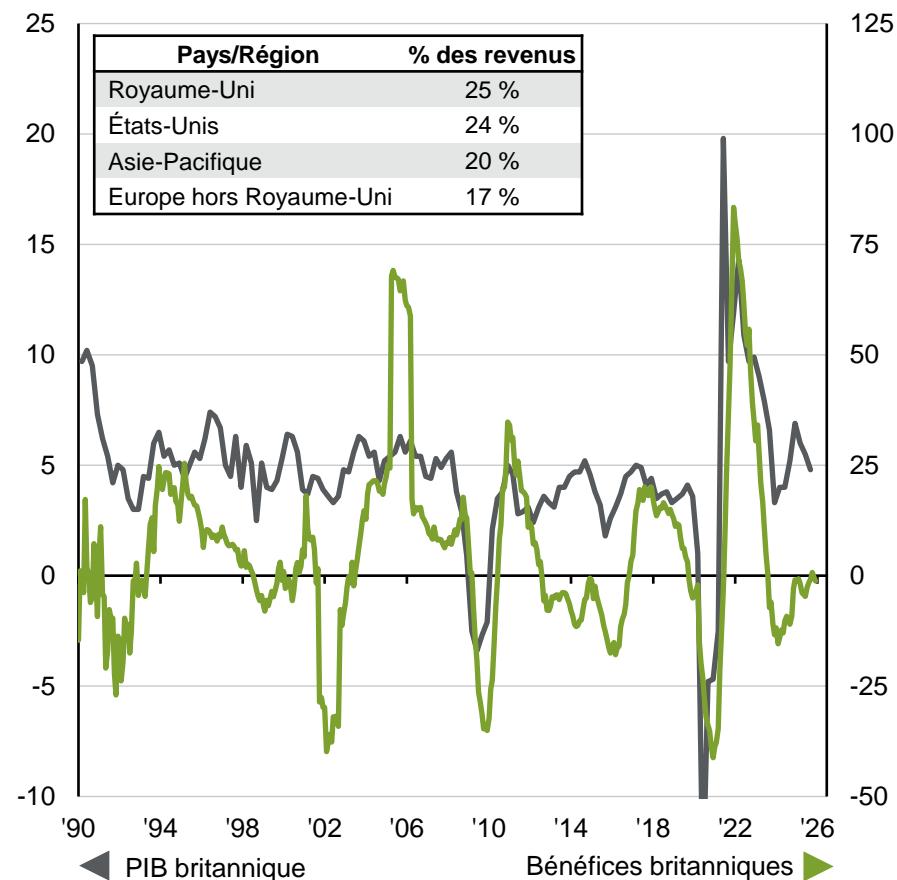
EMEA

56

Actions

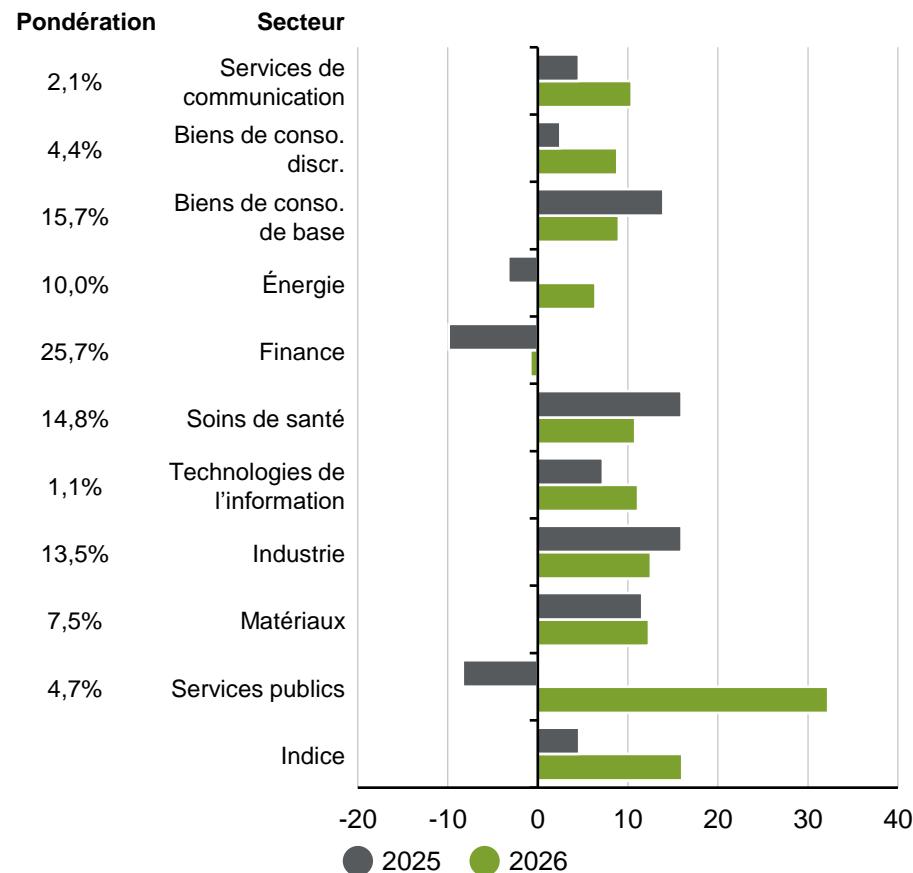
## PIB nominal du Royaume-Uni et bénéfices du MSCI UK

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 31 décembre 2025.



# Marché actions et devise du Japon

GTM

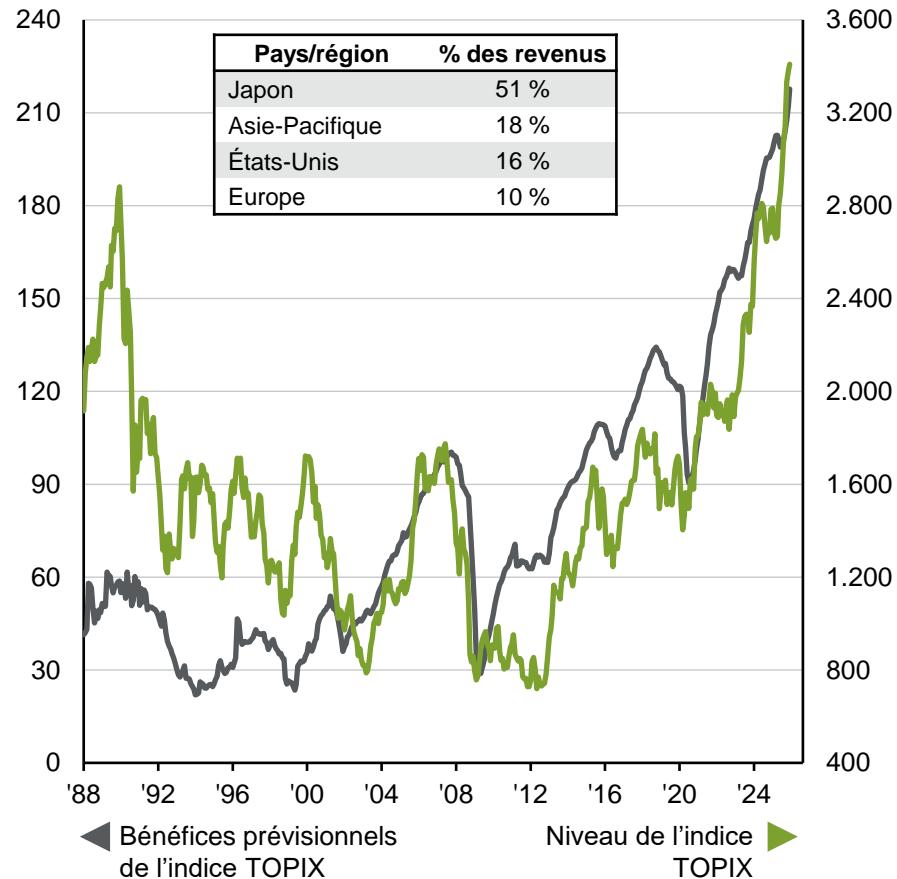
EMEA

57

Actions

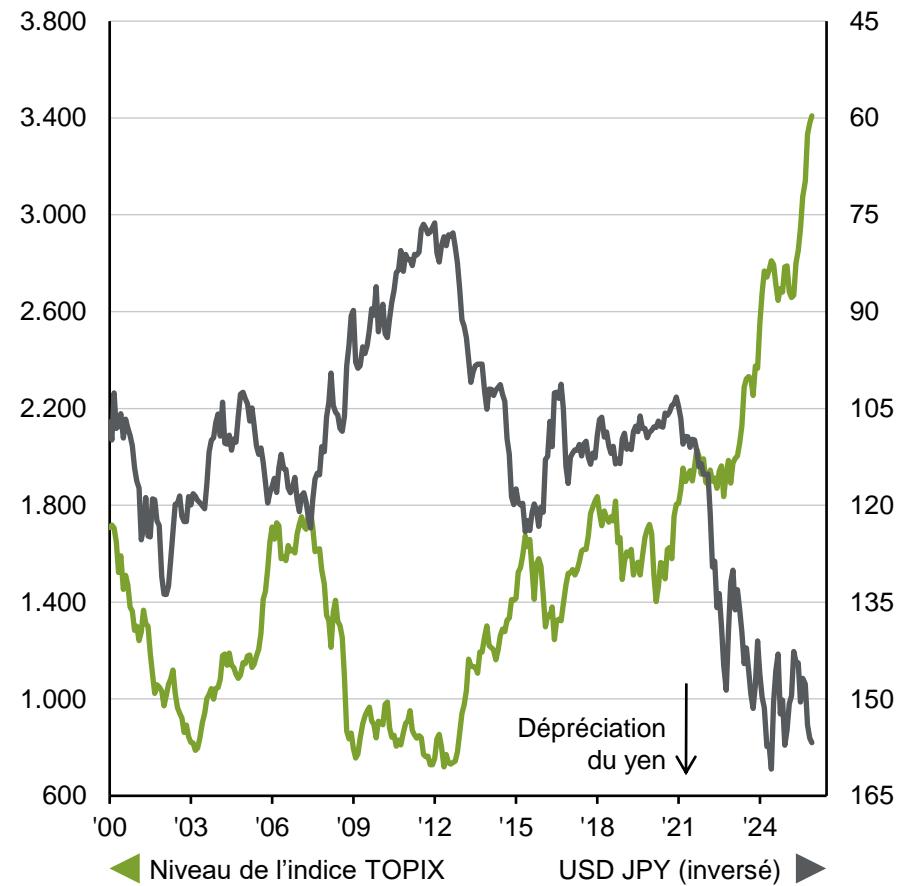
## Bénéfices et performance du TOPIX

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 31 décembre 2025.



# Actions des marchés émergents

GTM

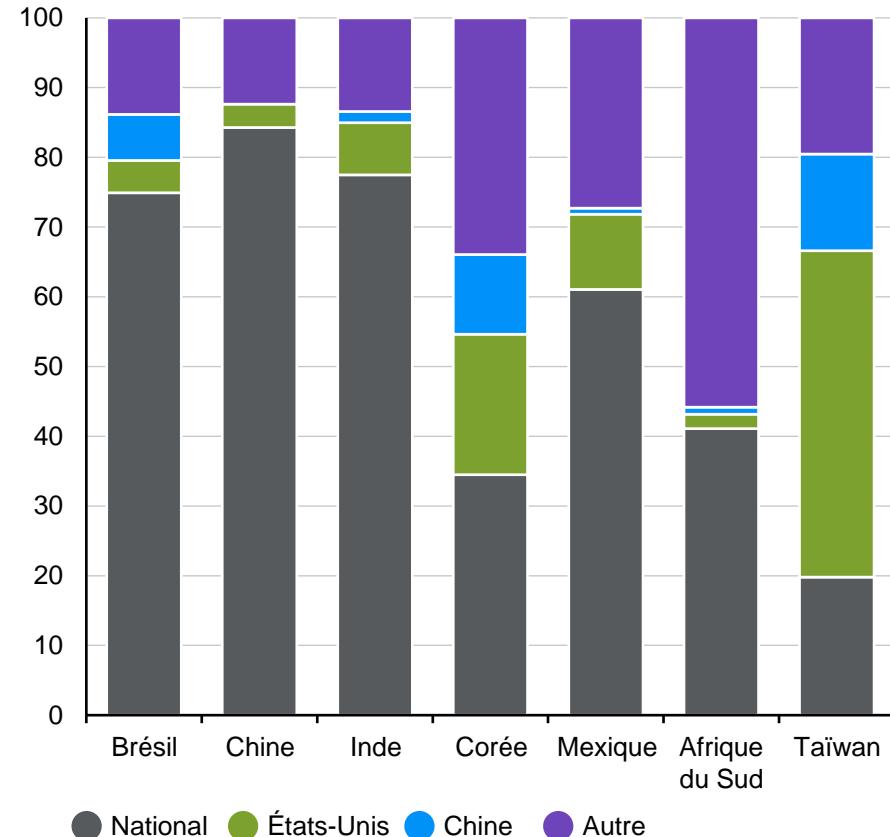
EMEA

58

Actions

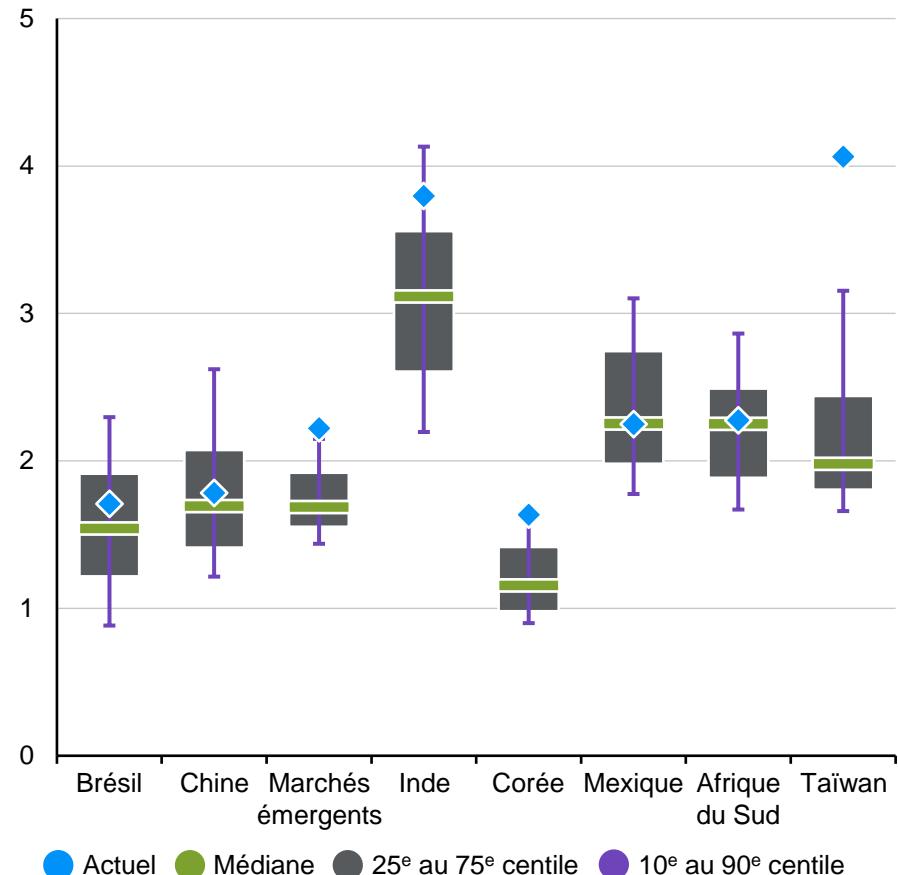
## Exposition géographique aux recettes des marchés émergents

% d'exposition aux recettes



## Ratios cours/valeur comptable des actions émergentes

x, multiple, centiles et médiane depuis 1996



Source : (Graphique gauche) FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Tous les indices sont publiés par MSCI. Le ratio cours/valeur comptable est celui publié par MSCI. Centiles et médiane calculés à l'aide des données mensuelles depuis 1996. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*.  
Données au 31 décembre 2025.



# Valorisations des actions chinoises

GTM

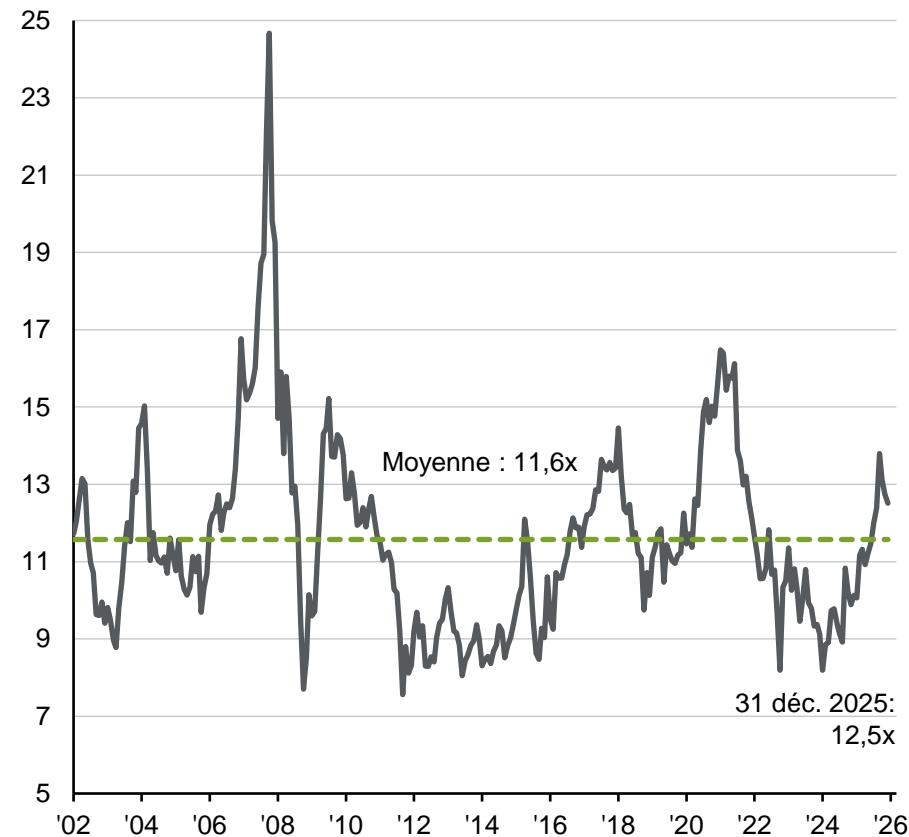
EMEA

59

Actions

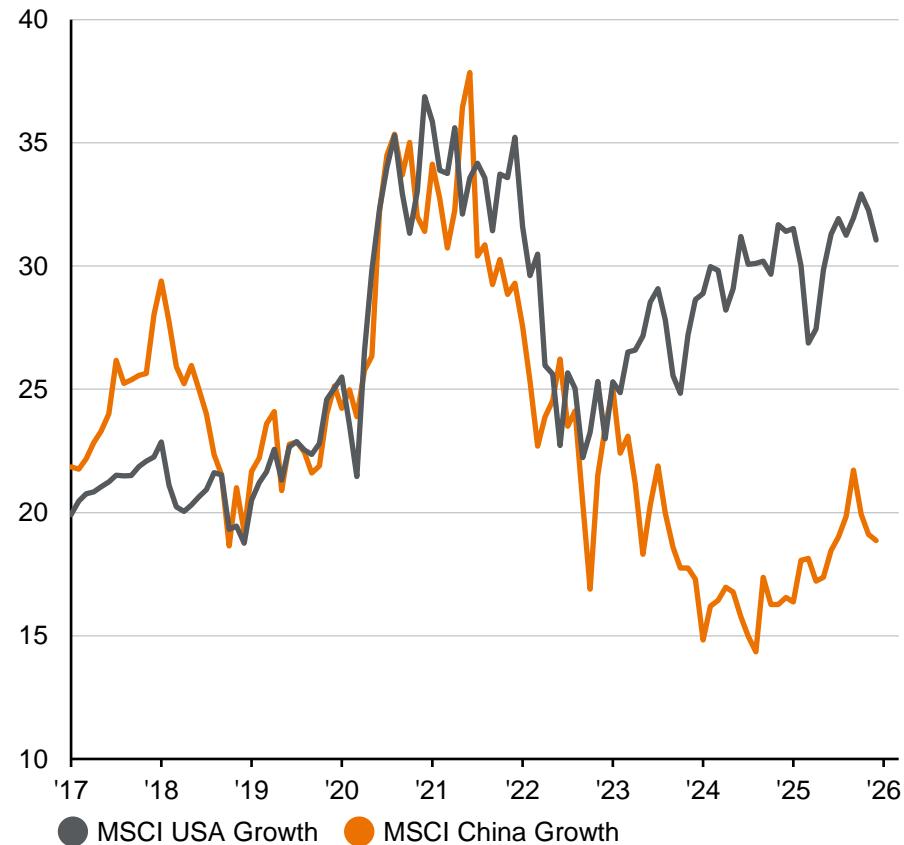
## Ratio cours/bénéfices anticipé du MSCI China

x, multiple



## Valorisations des actions de croissance : Chine vs États-Unis

x, multiple



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 31 décembre 2025.



## Focus sur les actions : adoption de l'IA

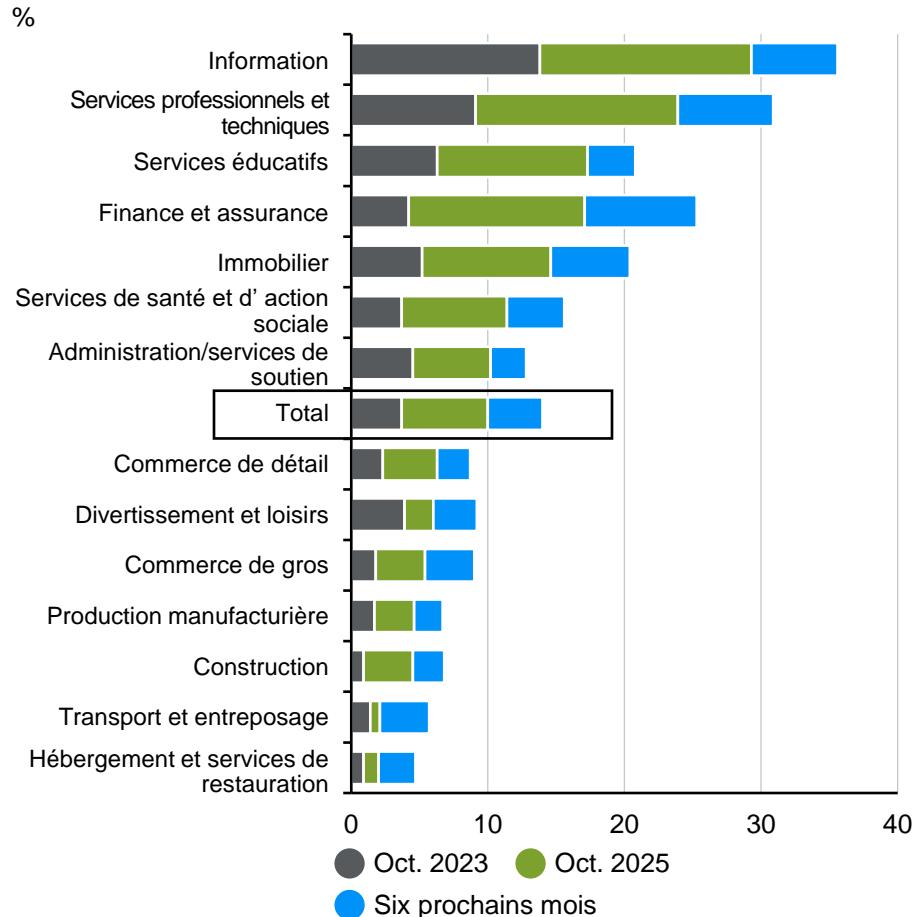
GTM

EMEA

60

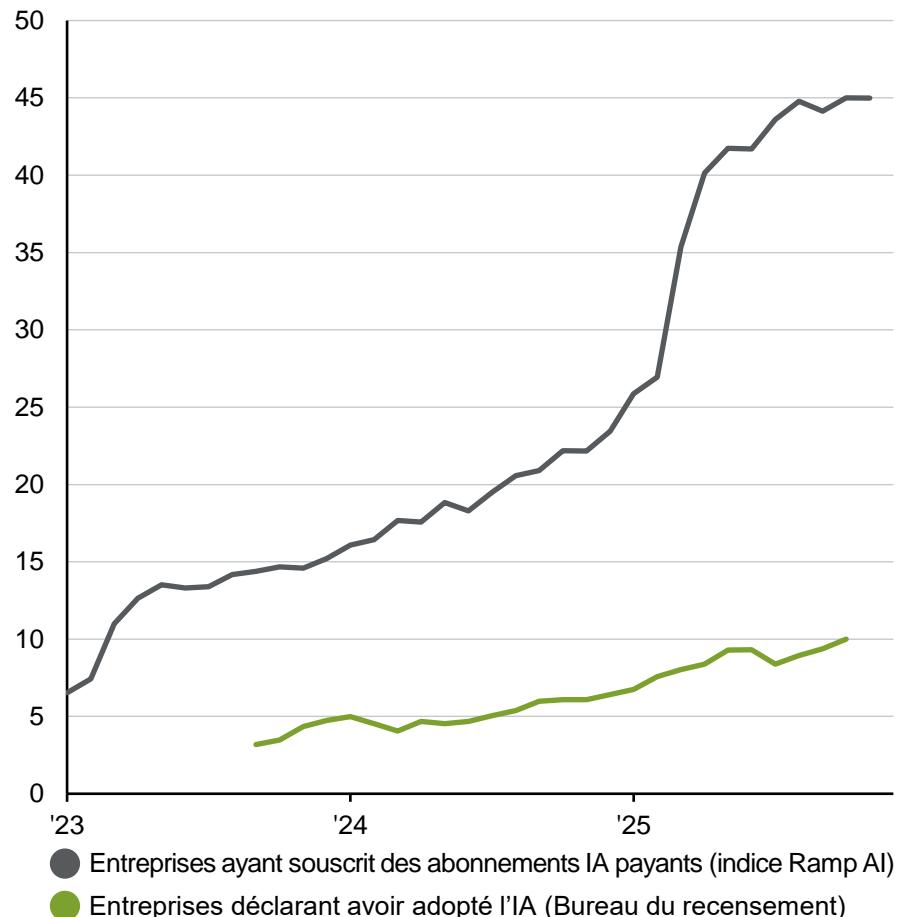
Actions

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



### Mesures de l'adoption de l'IA

%, part des entreprises



Source : (Graphique gauche) Bureau du recensement, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Bureau du recensement, Ramp AI, J.P. Morgan Asset Management. L'indice Ramp AI utilise les données de transactions des entreprises pour mesurer la proportion d'entreprises qui paient actuellement pour des outils d'IA, tandis que l'enquête du Bureau de recensement demande aux entreprises si elles utilisent l'IA pour produire des biens et des services.  
Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# Performances du marché actions mondial

GTM

EMEA

61

Actions

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	T4 2025	Performance annualisée sur 10 ans
<b>EUR</b>	24,8% Asie hors Japon 35,9%	0,4% S&P 500 -4,4%	33,9% S&P 500 31,5%	15,0% Asie hors Japon 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%	20,1% Europe 21,3%	6,3% Europe 6,2%	13,9% S&P 500 14,8%
<b>Locale</b>	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% Asie hors Japon 16,8%	18,5% MSCI EM 32,1%	4,8% MSCI EM 5,7%	10,0% Portefeuille 11,3%
	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%	17,3% Asie hors Japon 32,4%	4,4% Portefeuille 5,2%	8,3% Europe 8,8%
	11,2% TOPIX 22,2%	-9,8% Asie hors Japon -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%	13,8% Portefeuille 23,4%	4,4% Asie hors Japon 5,5%	8,1% Asie hors Japon 9,7%
	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% Asie hors Japon -15,1%	6,5% MSCI EM 10,3%	15,3% TOPIX 20,4%	10,9% TOPIX 25,5%	2,7% S&P 500 2,6%	8,0% MSCI EM 10,0%
	7,0% S&P 500 21,8%	-10,0% Europe -10,0%	20,7% Asie hors Japon 18,2%	-2,8% Europe -1,7%	2,8% Asie hors Japon -2,8%	-14,5% MSCI EM -15,2%	2,7% Asie hors Japon 6,8%	9,3% Europe 8,4%	3,9% S&P 500 17,9%	2,6% TOPIX 8,8%	7,1% TOPIX 10,8%

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 31 décembre 2025.

**J.P.Morgan**  
ASSET MANAGEMENT



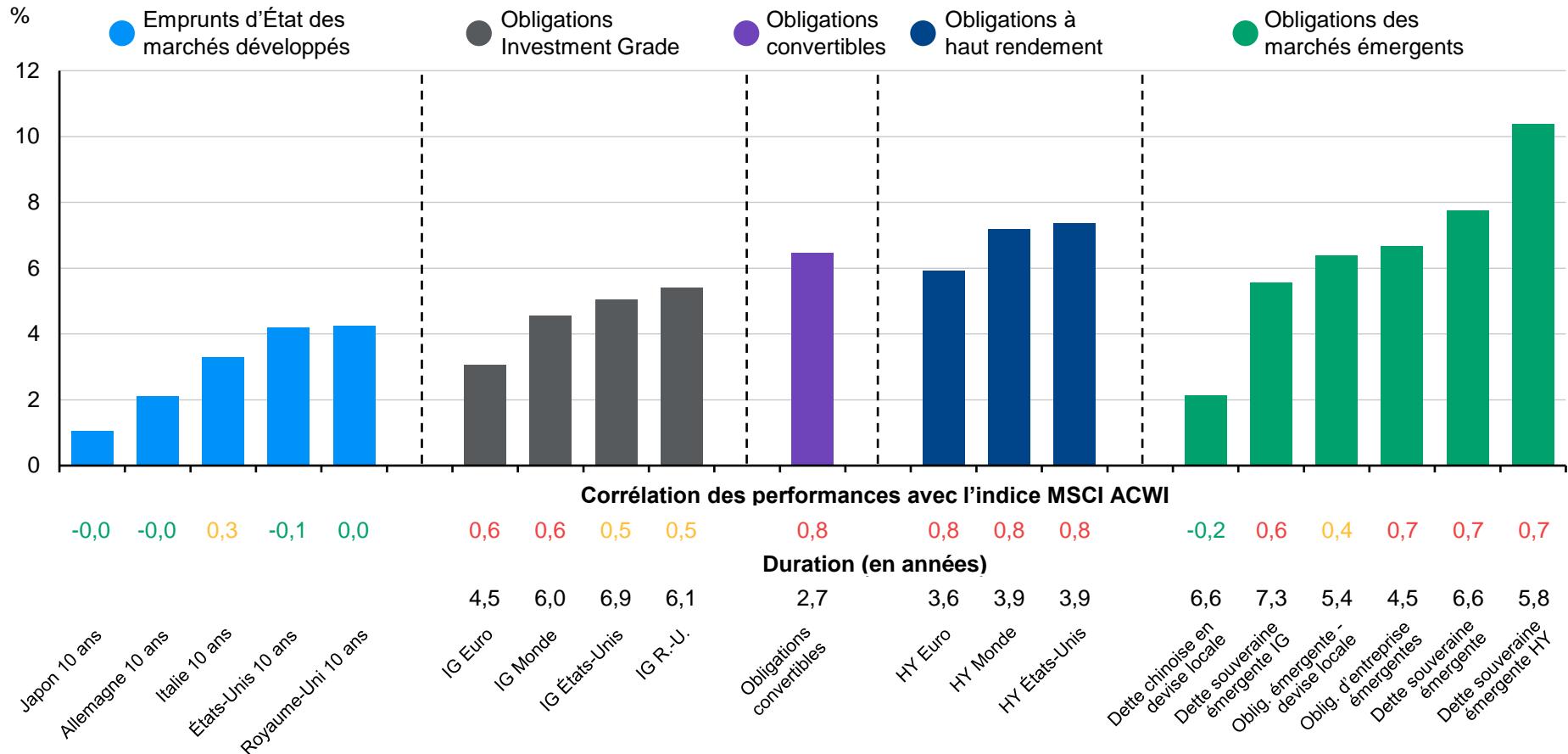
# Rendements des obligations

GTM

EMEA

62

## 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 Etats-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 Etats-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 31 décembre 2025.



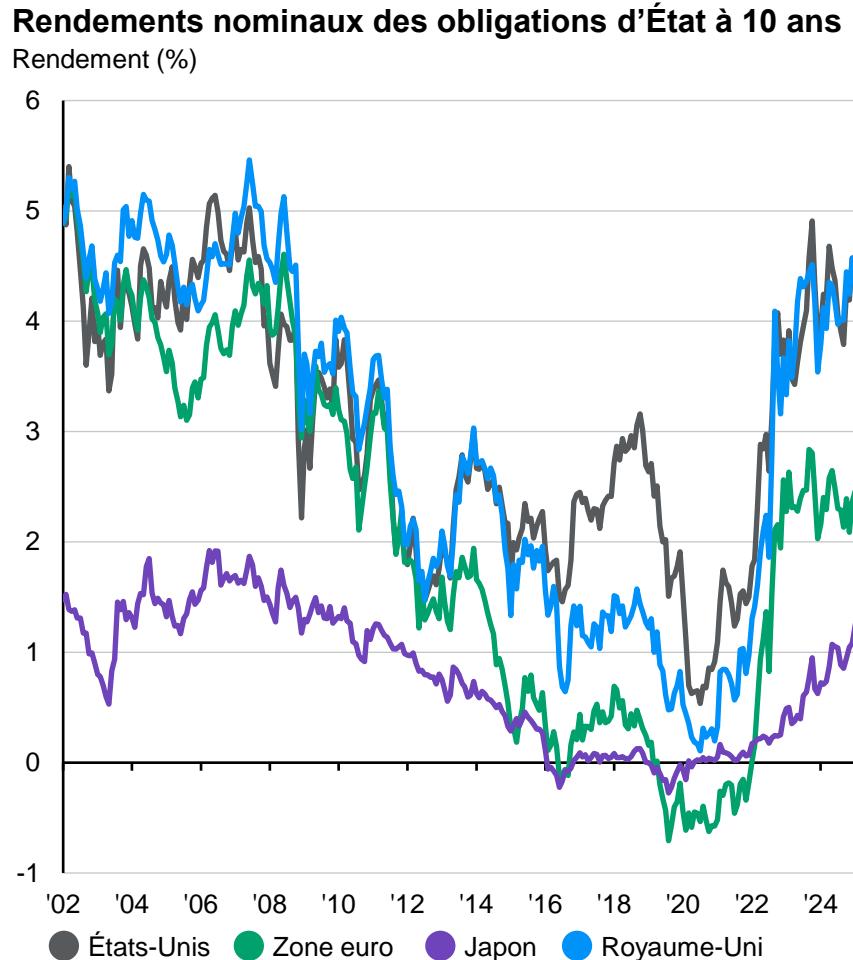
# Rendements des obligations d'État et performances ultérieures

GTM

EMEA

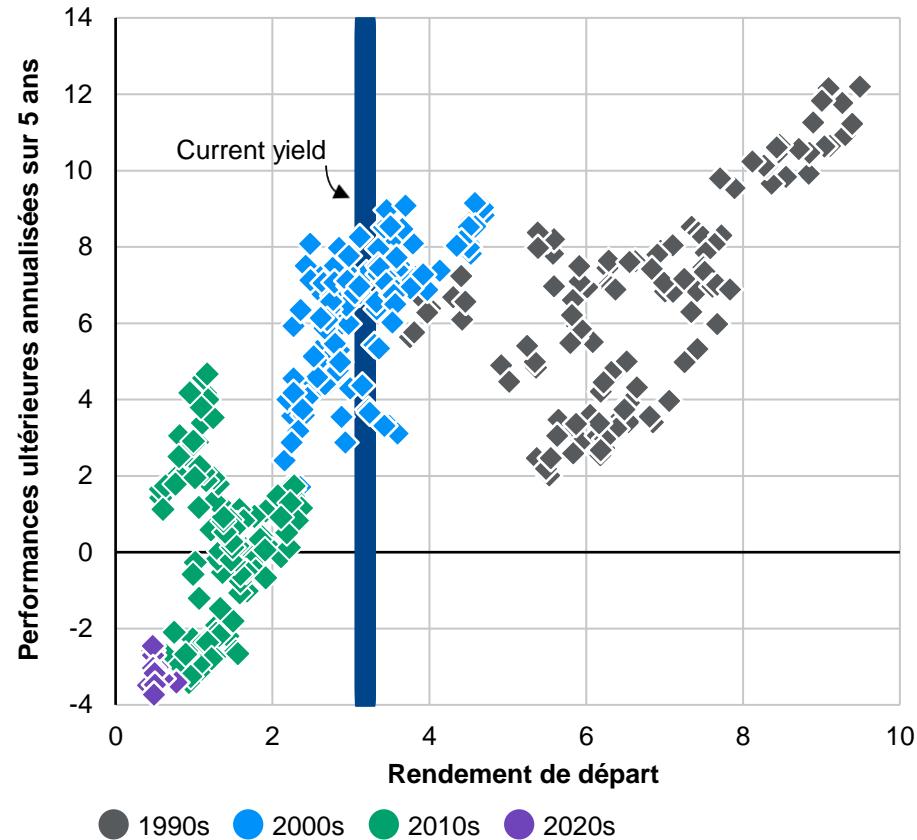
63

Obligations



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

%, la performance ultérieure est une variation en % annualisée



# Titres obligataires : Marge de sécurité des rendements et diversification

GTM

EMEA

64

Obligations

## Marge de sécurité des rendements des obligations d'État mondiales

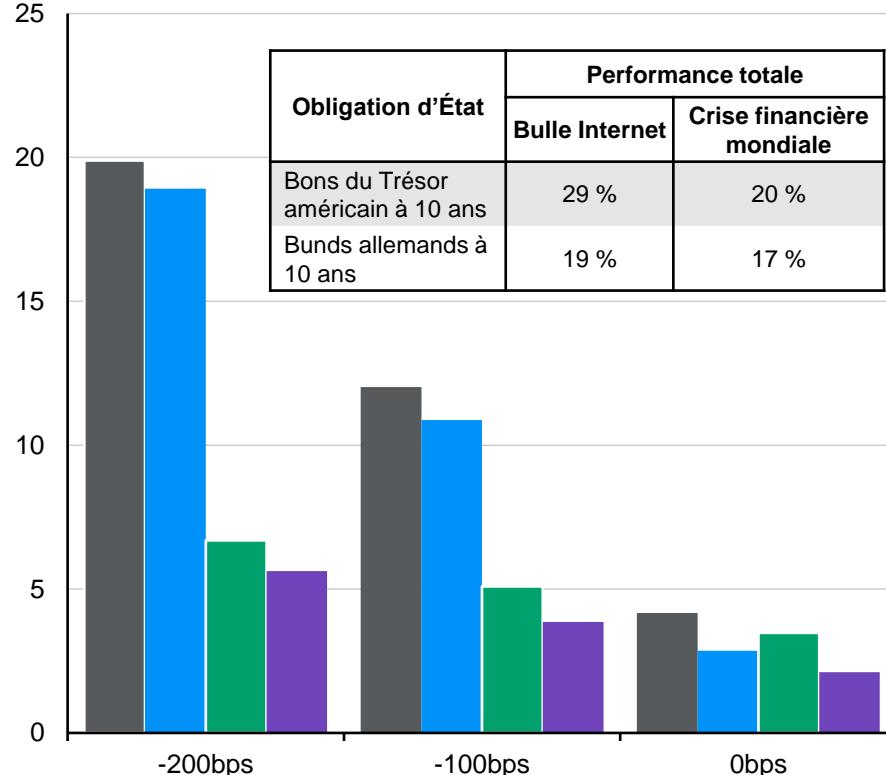
Variation en point de base sur 12 mois



## Scénarios de performance des obligations d'État

%, performance totale sur 12 mois

Obligation d'État	Performance totale		
	Bulle Internet	Crise financière mondiale	
Bons du Trésor américain à 10 ans	29 %	20 %	
Bunds allemands à 10 ans	19 %	17 %	



Évolution du rendement au cours des 12 prochains mois

- Bons du Trésor américain à 10 ans
- Bonds 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. Bulle Internet : août 2000 à sept. 2002 ; crise financière mondiale : oct. 2007 à févr. 2009. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# Émission et détention des bons du Trésor américain

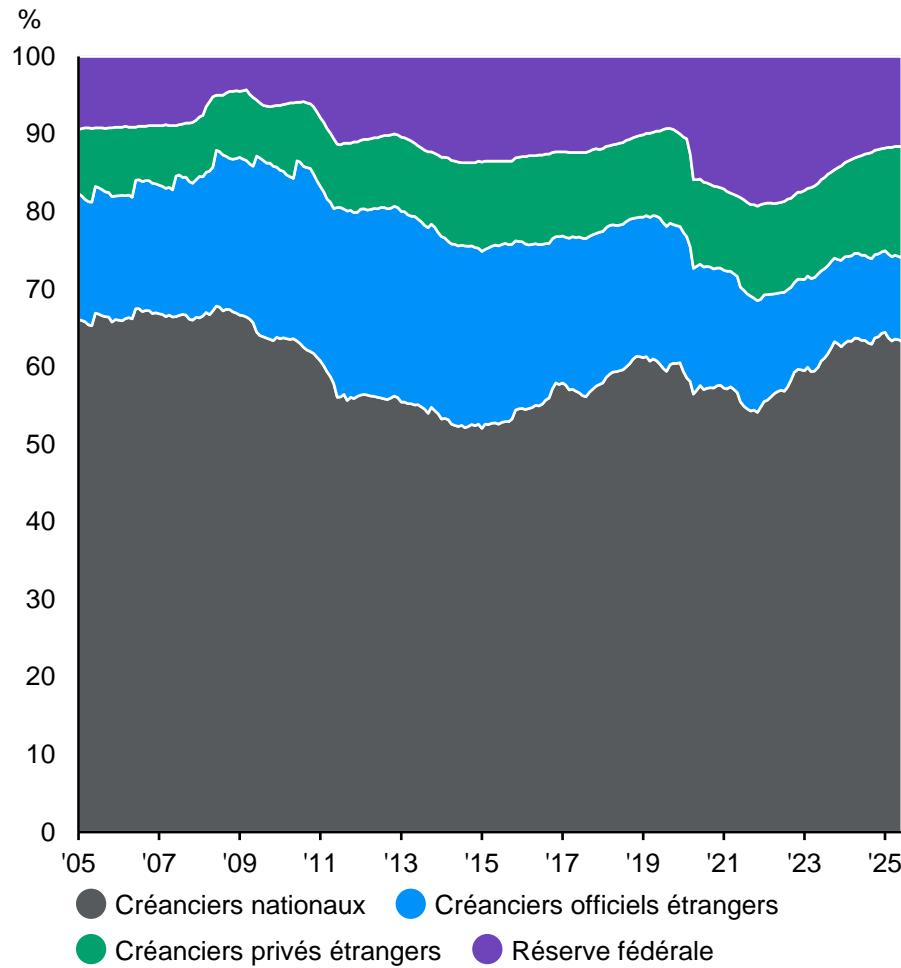
GTM

EMEA

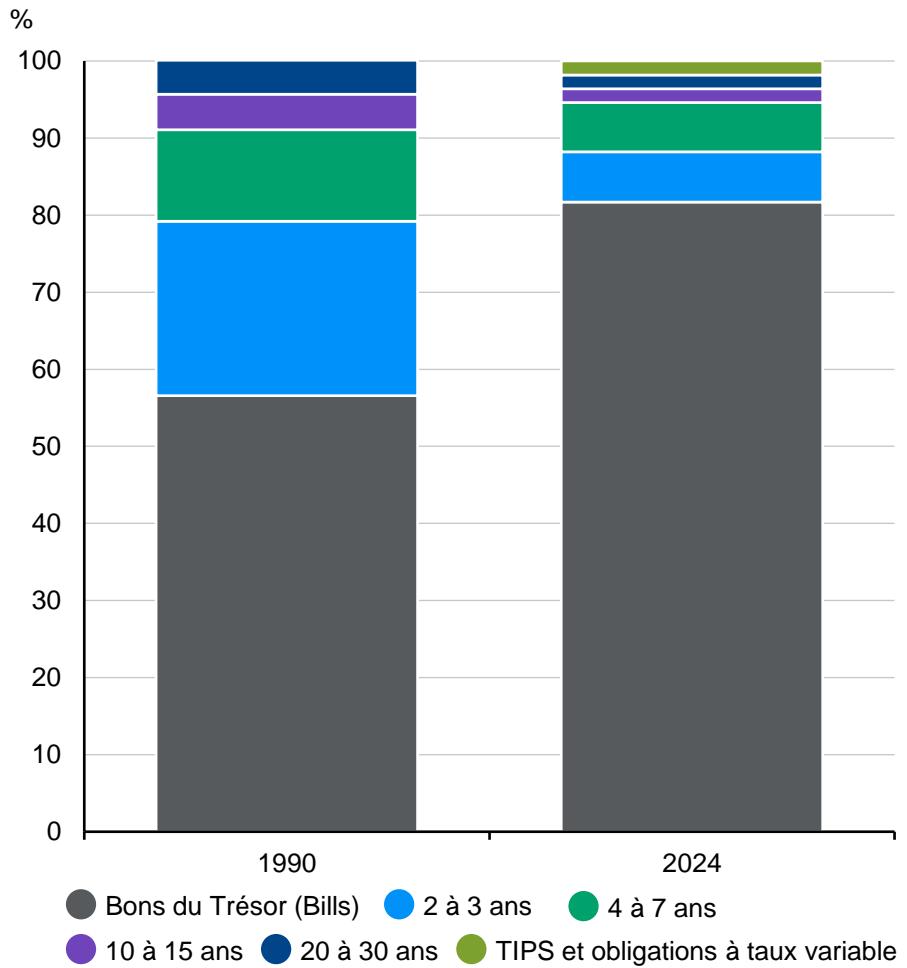
65

Obligations

## 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 31 décembre 2025.



# Courbe des taux américains et prime à terme

GTM

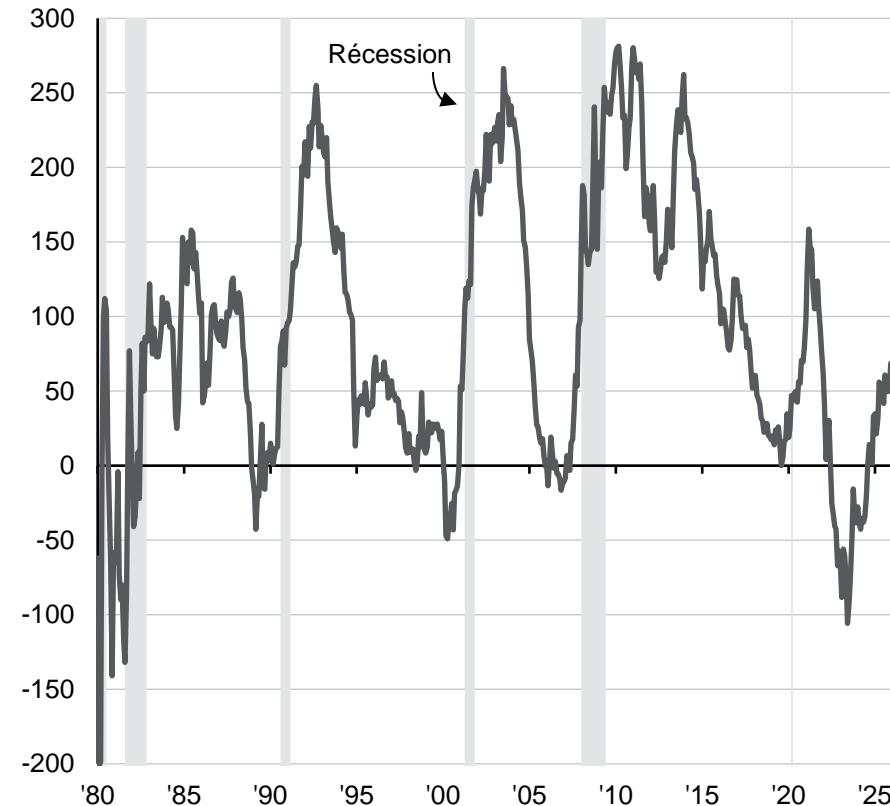
EMEA

66

Obligations

## 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 31 décembre 2025.



# Spreads des titres à revenu fixe mondiaux

GTM

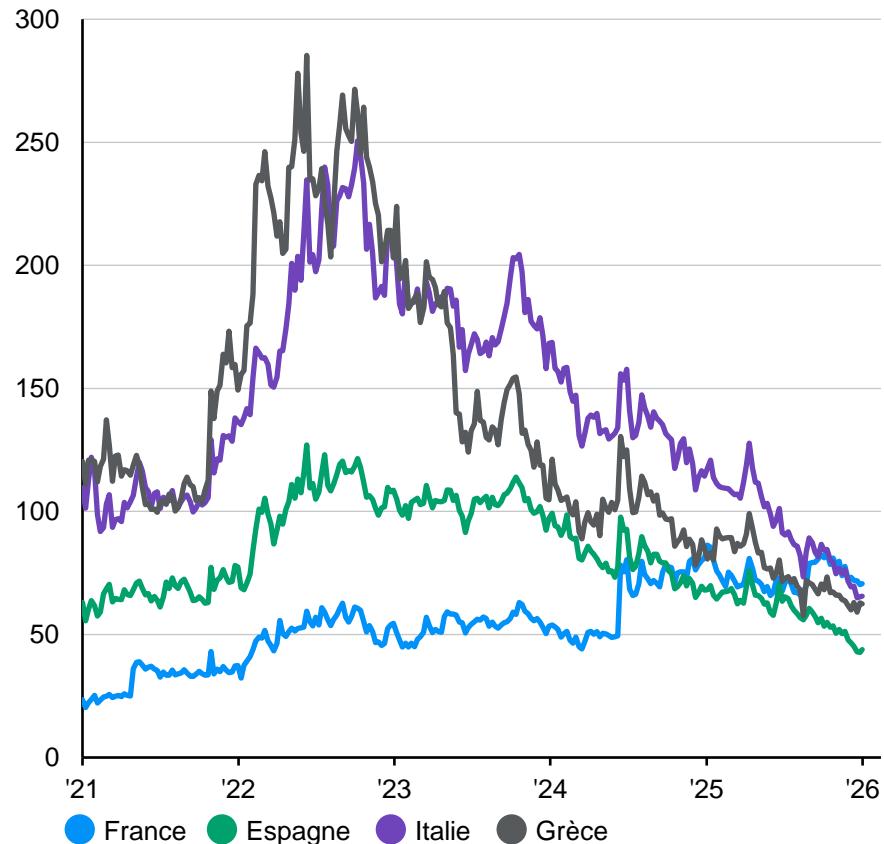
EMEA

67

Obligations

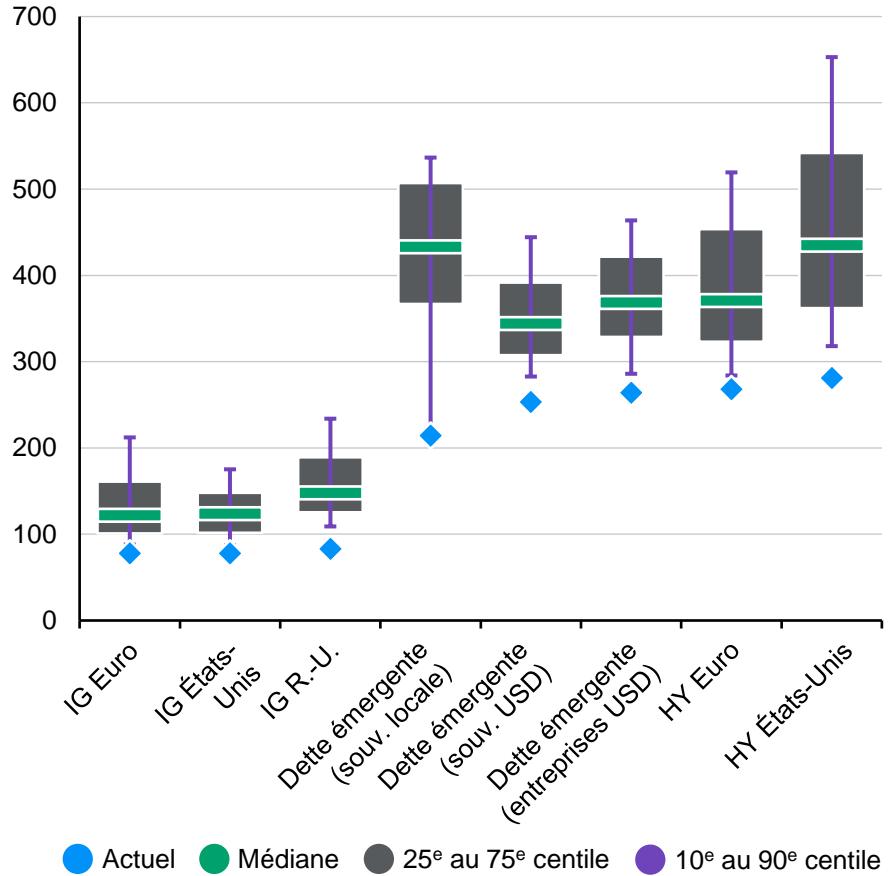
## Spread avec le rendement des obligations d'État allemand à 10 ans

Points de base



## Spreads des titres à revenu fixe

Points de base, centiles et médiane depuis 2010



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. Centiles et médiane calculés à l'aide des données mensuelles depuis 2010. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# Spreads des titres mondiaux de qualité Investment grade

GTM

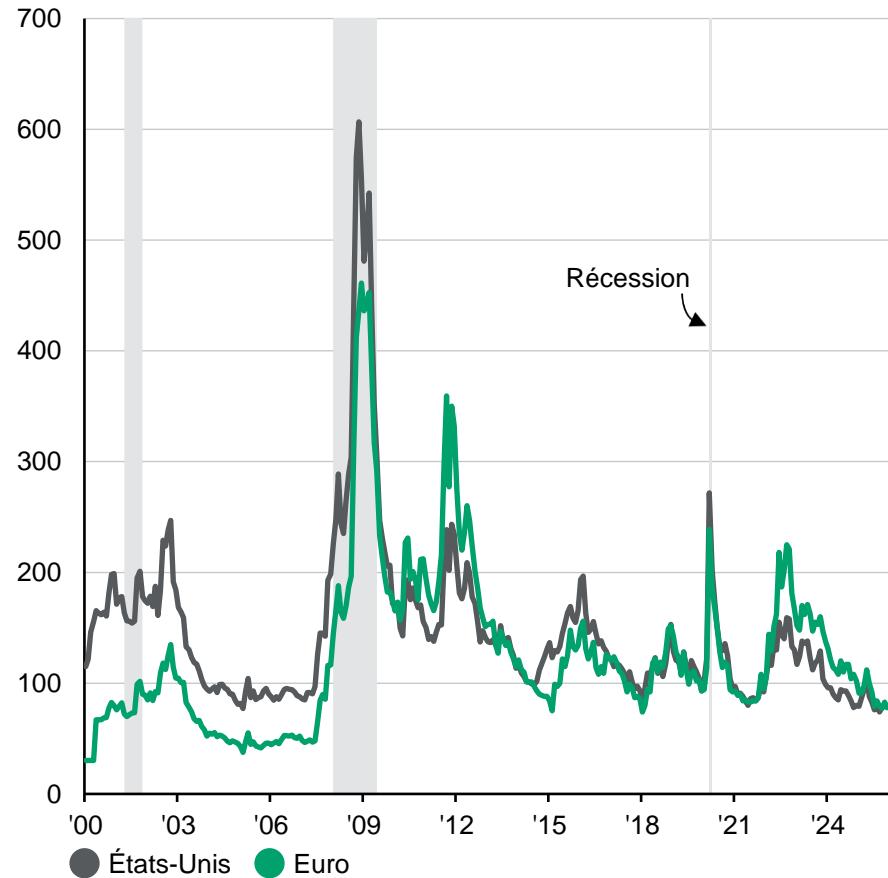
EMEA

68

Obligations

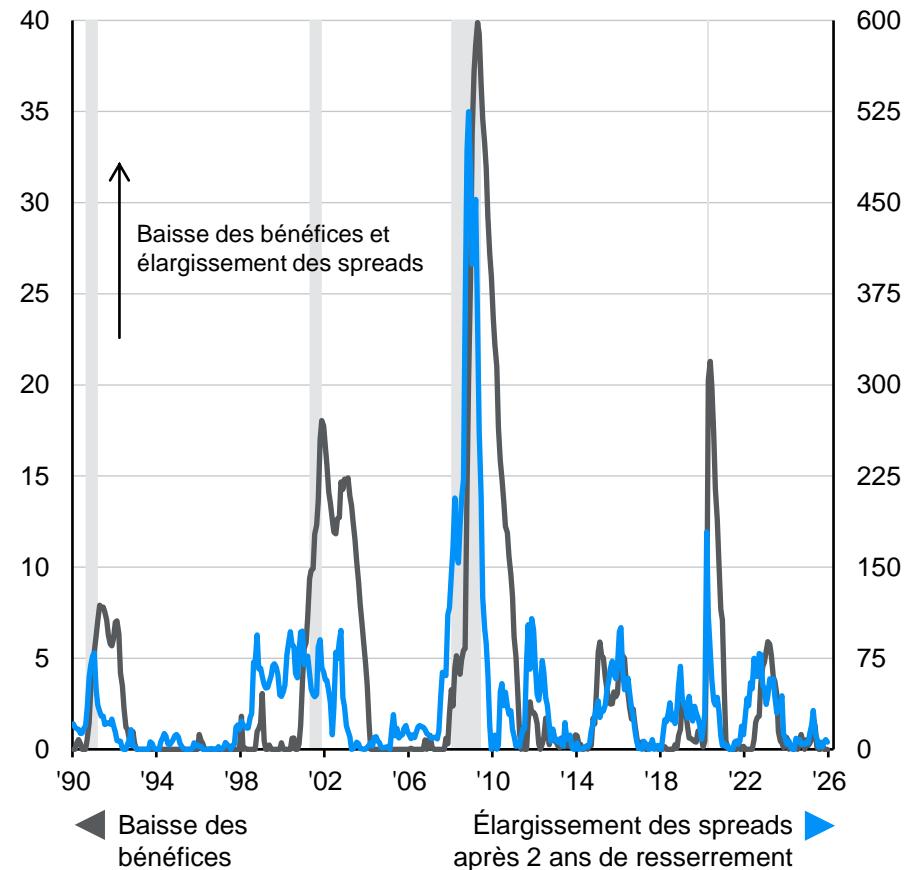
## Spreads des titres de qualité Investment grade

Points de base, 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 31 décembre 2025.



# Obligations à haut rendement

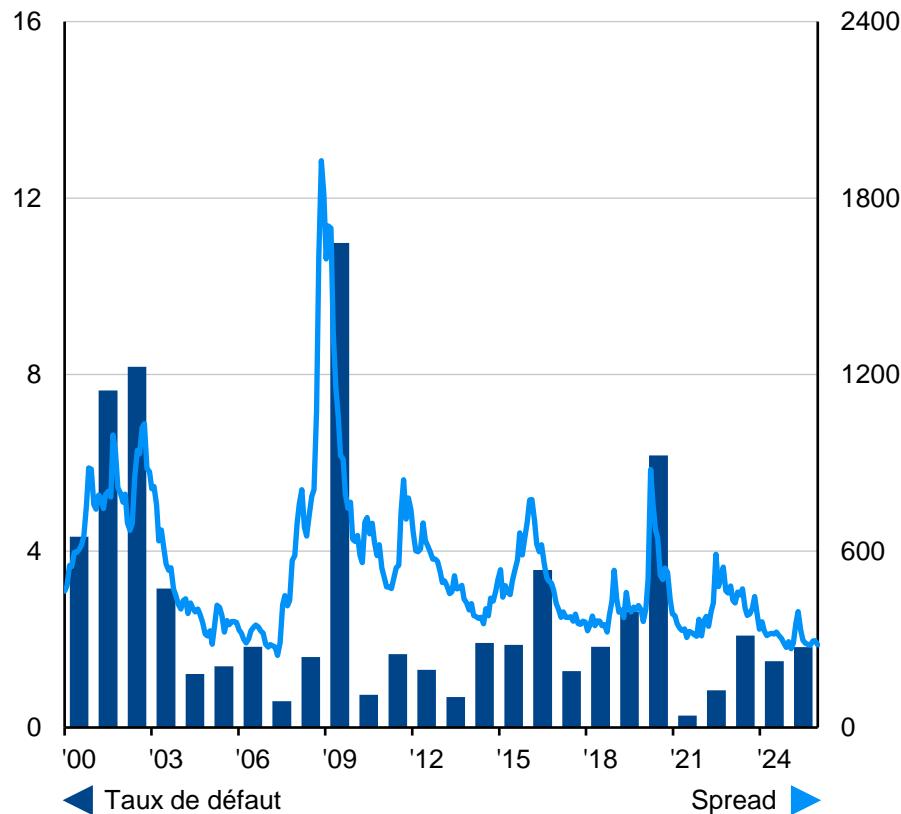
GTM

EMEA

69

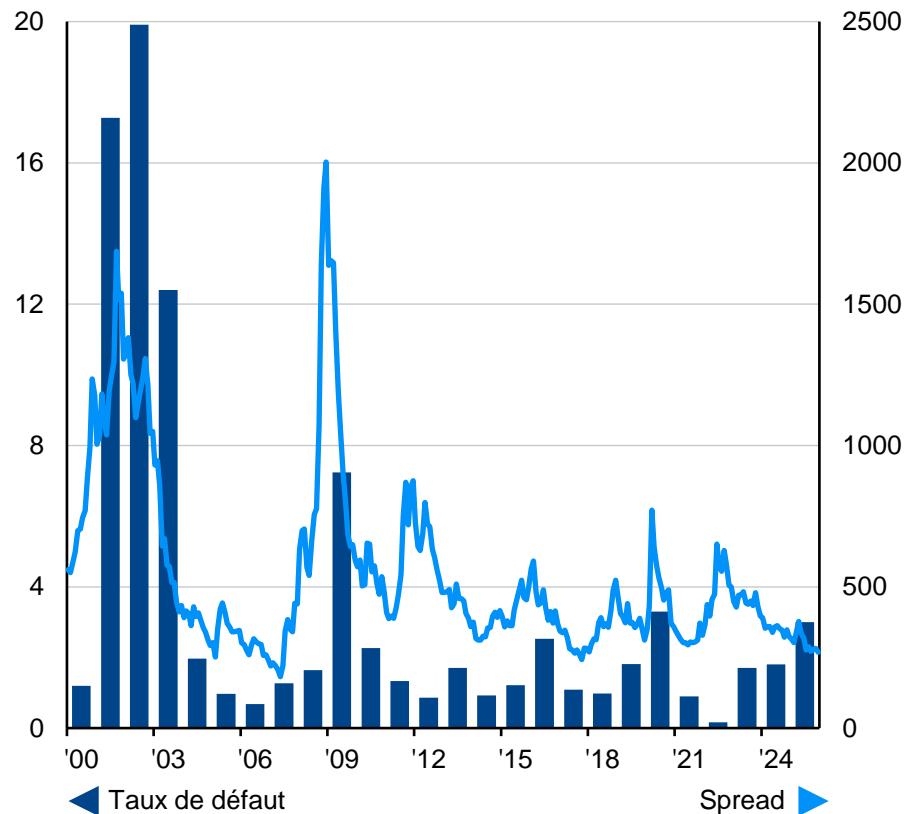
## Spreads des obligations américaines à haut rendement et défauts

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



## Spreads des obligations en euro à haut rendement et défauts

%, taux de défaut (éch. de gauche) ; points de base, 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 31 décembre 2025.



# Fondamentaux des titres mondiaux à haut rendement

GTM

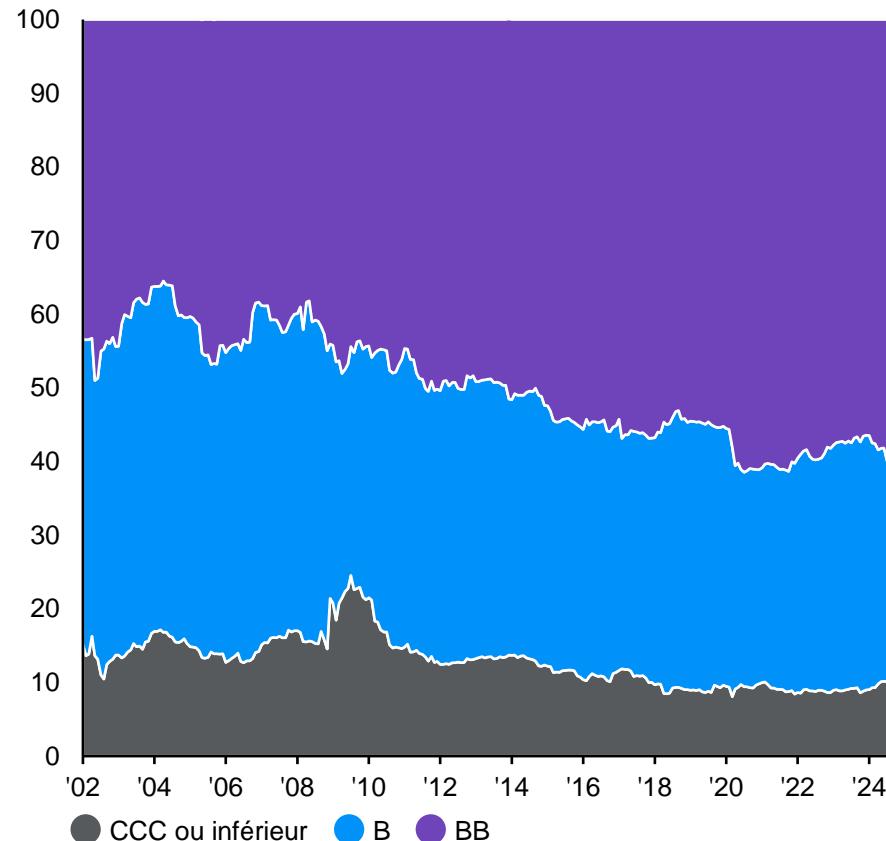
EMEA

70

Obligations

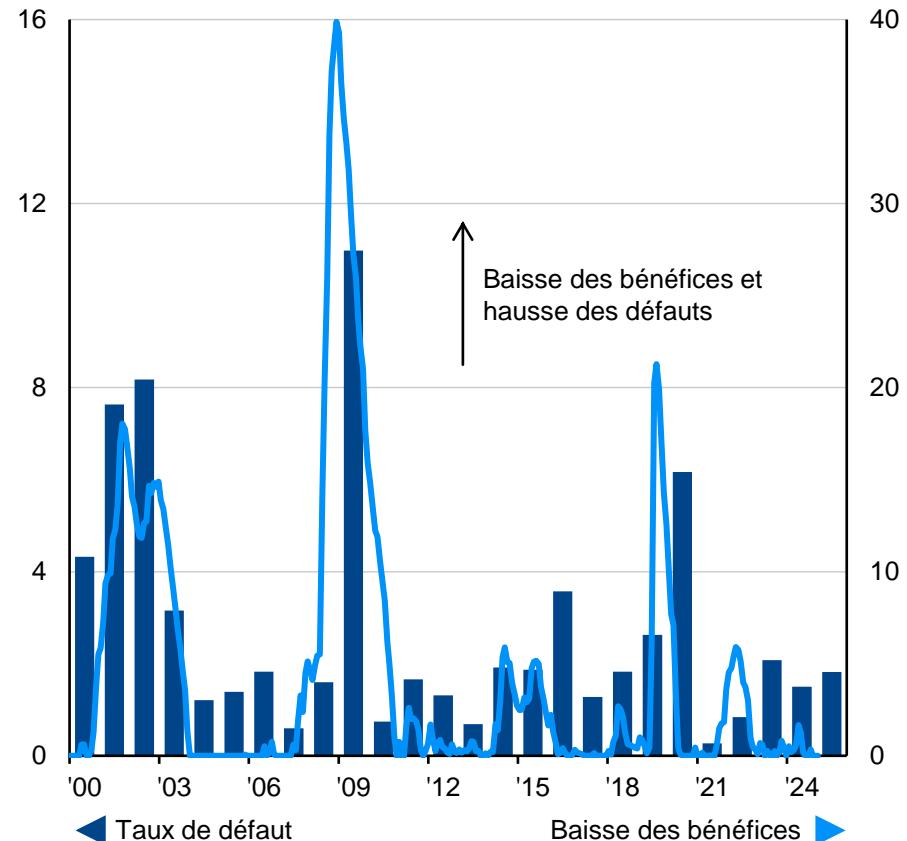
## Décomposition de la notation de crédit des titres mondiaux à haut rendement

% 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 31 décembre 2025.



# Dette émergente

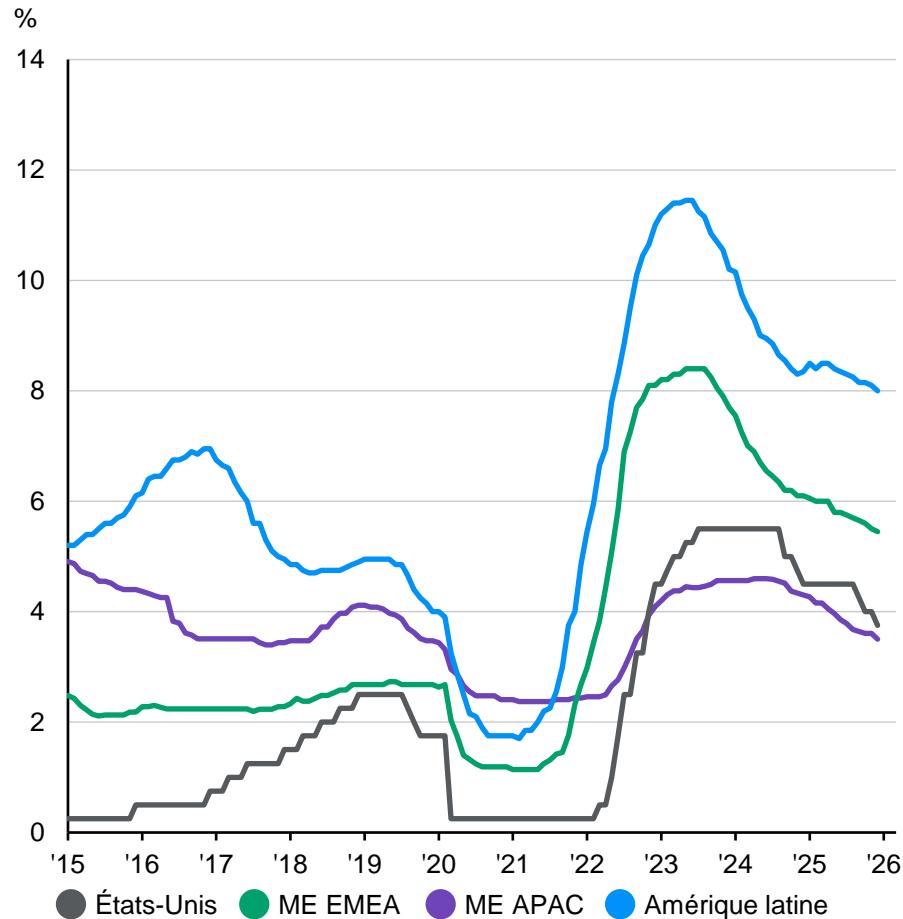
GTM

EMEA

71

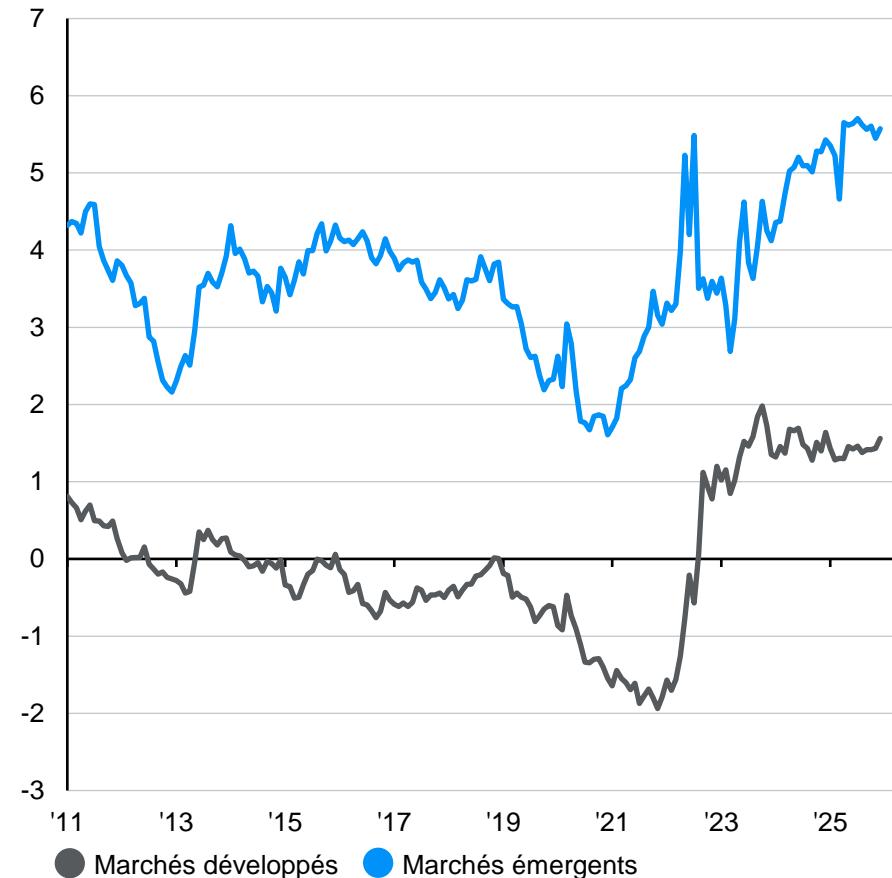
Obligations

## Taux directeurs des banques centrales



## Rendements réels des emprunts d'État mondiaux

Rendement (%)



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 correspondent à l'indice ICE BofA Global inflation-Linked Government. Marchés émergents correspondent 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 31 décembre 2025.



## Focus sur les titres à revenu fixe : technologie

GTM

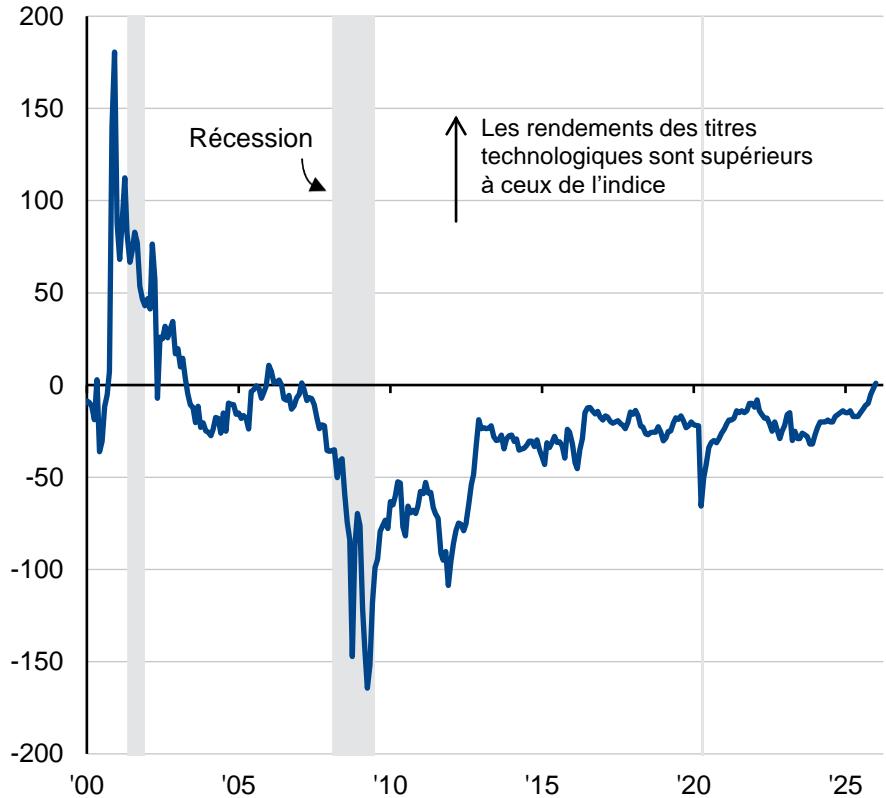
EMEA

72

Obligations

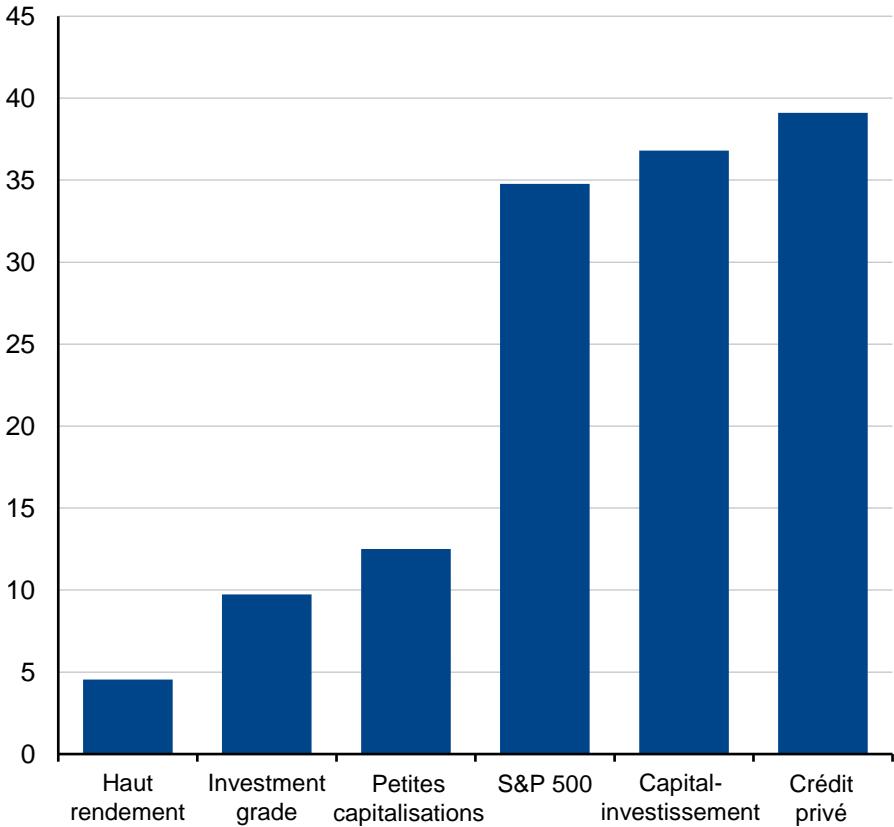
### Rendements des titres technologiques américains de qualité Investment grade par rapport à l'indice dans son ensemble

Différence en points de base



### Exposition aux entreprises technologiques américaines par classe d'actifs

%



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, 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) Bloomberg, ICE BofA, LSEG Datastream, Prequin, Russell, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Haut rendement : Indice ICE BofA US High Yield ; Investment grade : Bloomberg US Aggregate – Corporate ; petites capitalisations : Russell 2000. La pondération du crédit correspond au pourcentage de la valeur de marché ; la pondération des actions correspond au pourcentage de la capitalisation boursière ; les pondérations du capital-investissement et de la dette privée sont estimées en fonction de leur part dans la valeur totale des transactions agrégées au cours des trois dernières années. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



# Performances des marchés obligataires mondiaux

GTM

EMEA

73

Performance  
annualisée  
sur 10 ans

5,6% HY États-Unis 6,4%
4,0% HY Euro 4,0%
3,6% Dette émergente 4,4%
2,5% IG États-Unis 3,3%
2,2% Portefeuille 2,6%
1,6% Oblig. Indexées sur l'inflation 1,6%
1,4% IG Euro 1,4%
0,6% Bons du Trésor US 1,4%

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	T4 2025	Performance annualisée sur 10 ans
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%	5,2% HY Euro 5,2%	3,3% Dette émergente 3,3%	5,6% HY États-Unis 6,4%
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%	3,0% IG Euro 3,0%	1,4% HY États-Unis 1,3%	4,0% HY Euro 4,0%	
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%	0,8% Oblig. Indexées sur l'inflation 0,8%	1,0% Portefeuille 1,0%	3,6% Dette émergente 4,4%	
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%	0,8% Dette émergente 14,3%	1,0% Bons du Trésor US 0,9%	2,5% IG États-Unis 3,3%	
-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%	0,6% Emprunts d'État en euro 0,6%	0,9% IG États-Unis 0,8%	2,2% Portefeuille 2,6%	
-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%	-1,2% Portefeuille 5,9%	0,6% HY Euro 0,6%	1,6% Oblig. Indexées sur l'inflation 1,6%	
-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%	-4,3% HY États-Unis 8,5%	0,3% IG Euro 0,3%	1,4% IG Euro 1,4%	
-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%	-5,0% IG États-Unis 7,8%	0,3% Emprunts d'État en euro 0,3%	0,6% Bons du Trésor US 1,4%	
-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%	-6,3% Bons du Trésor US 6,3%	0,1% Oblig. Indexées sur l'inflation 0,1%	0,1% Emprunts d'État en euro 0,1%	

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'Etat 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'Etat 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 31 décembre 2025.



# Pétrole

GTM

EMEA

74

Autres actifs

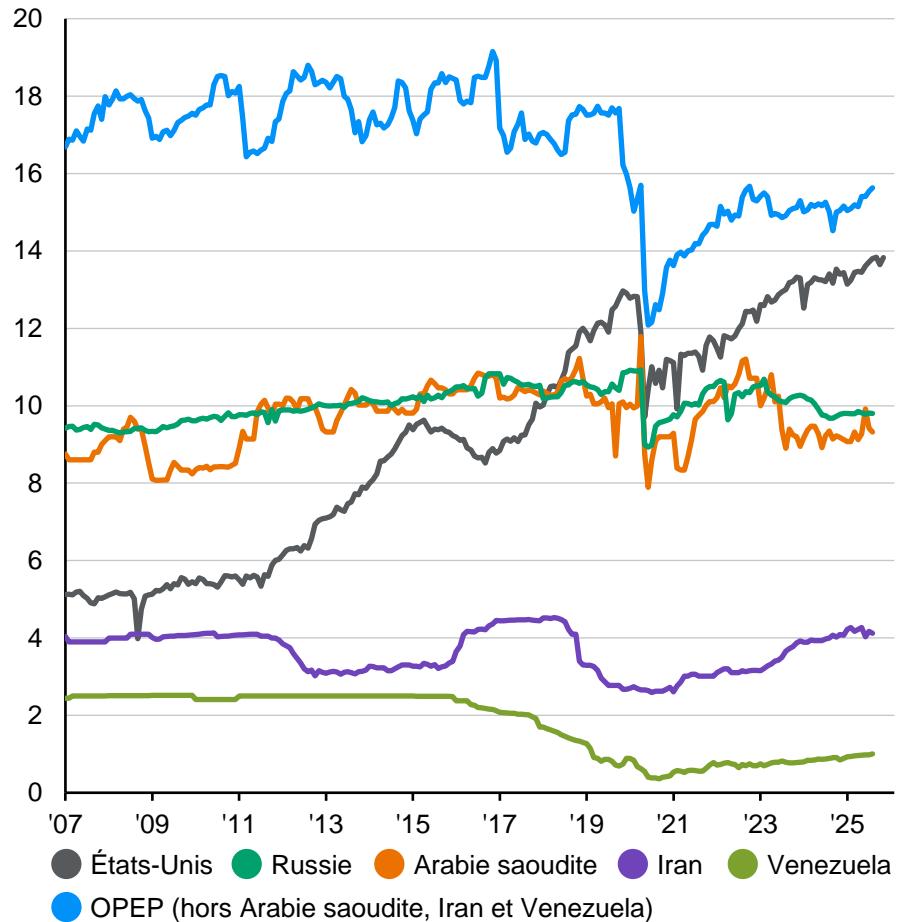
## Prix du pétrole brut WTI et nombre de plates-formes pétrolières américaines

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 31 décembre 2025.

74



# Volatilité et investissements alternatifs

GTM

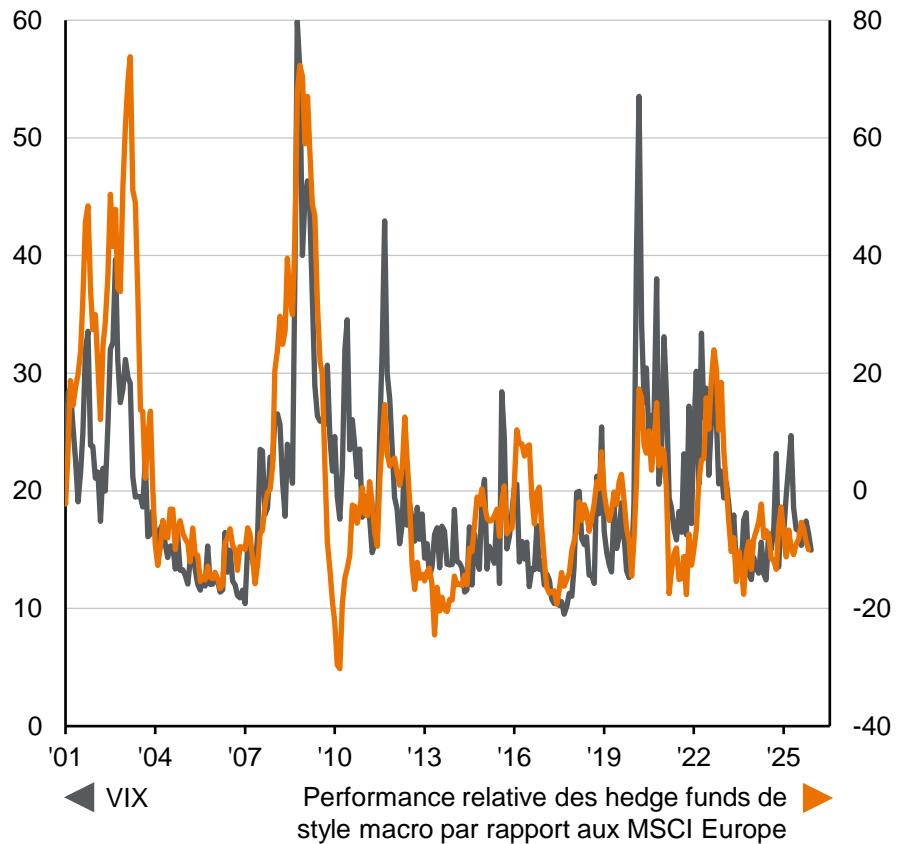
EMEA

75

## Volatilité et performance relative des hedge funds de style macro

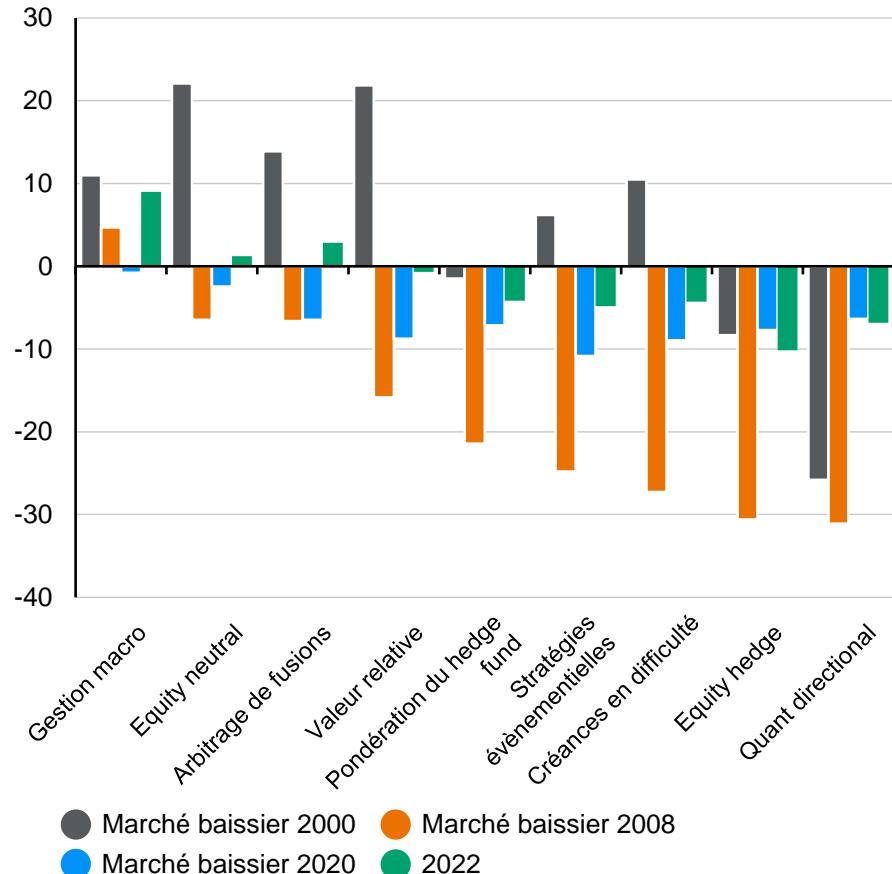
Niveau de l'indice (éch. de gauche) ; évolution en % en glissement annuel (éch. de droite)

Autres actifs



## 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 31 décembre 2025.



# Pics d'inflation et investissements alternatifs

GTM

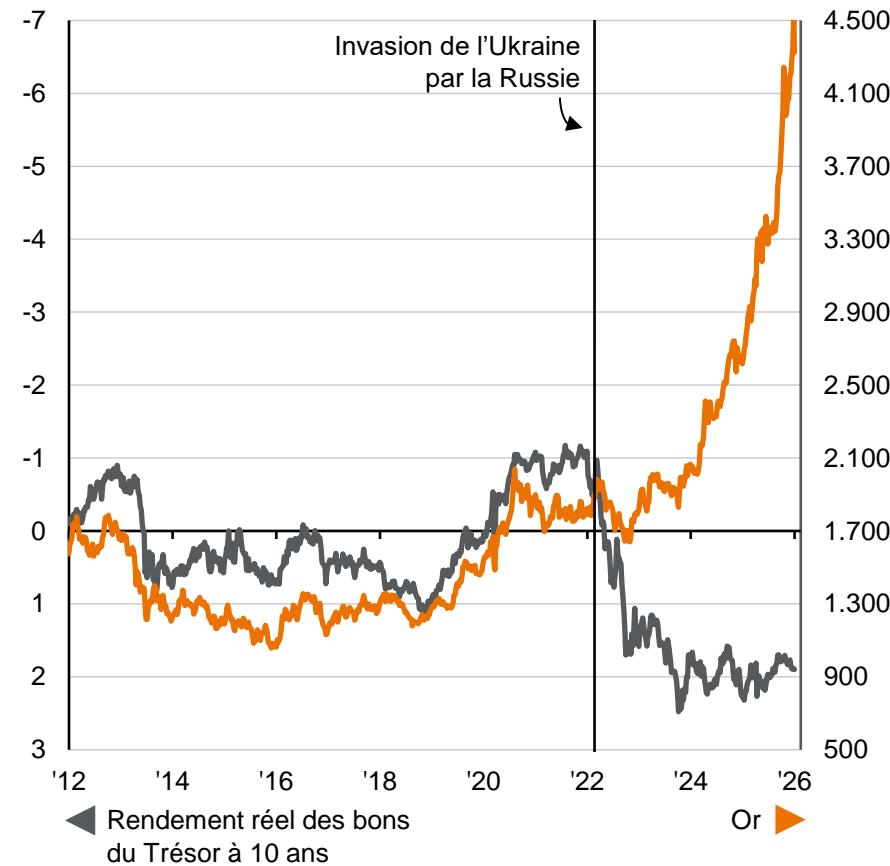
EMEA

76

Autres actifs

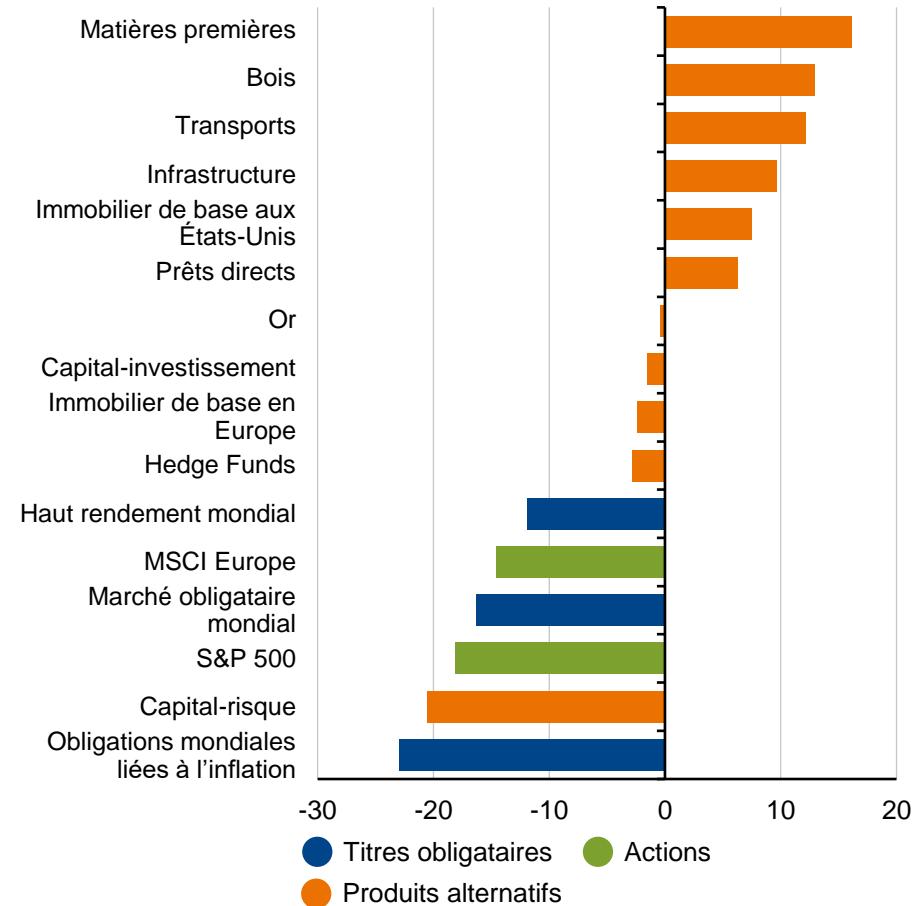
## Rendement réel des bons du Trésor américain à 10 ans par rapport à l'or

%, 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, Clifftwater, 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 Clifftwater 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 31 décembre 2025.



# Construction du portefeuille

GTM

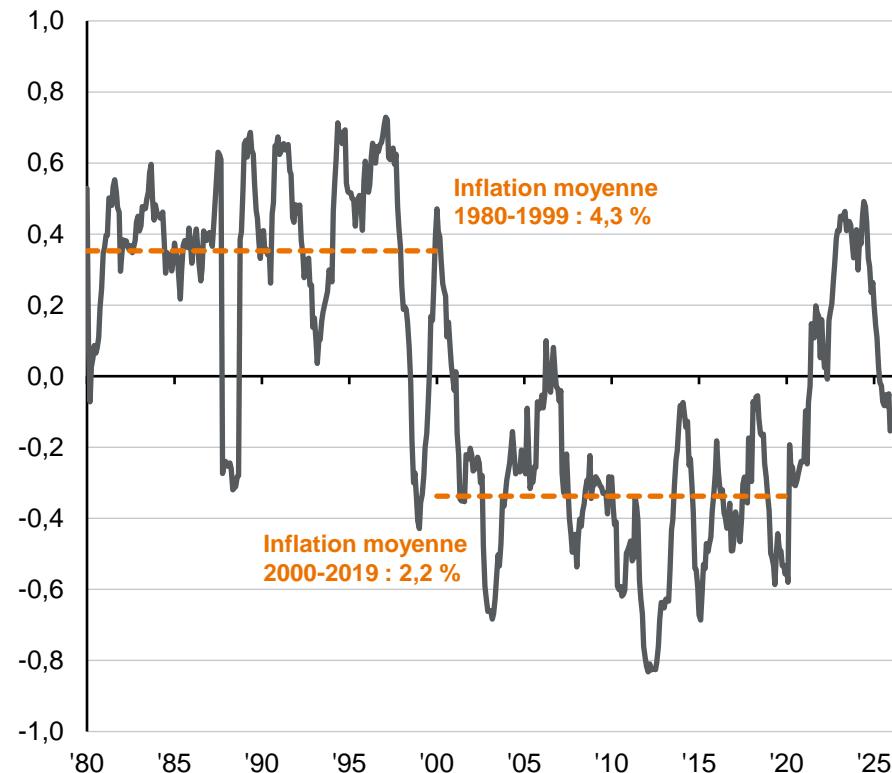
EMEA

77

Autres actifs

## 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

	2008-2Q25	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	0,0
Actifs réels	Matières premières	0,1	0,5
	Infra. de base mondiales	-0,1	0,0
	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 équiperonné) ; 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 31 décembre 2025.



# Prévisions de performance des actifs

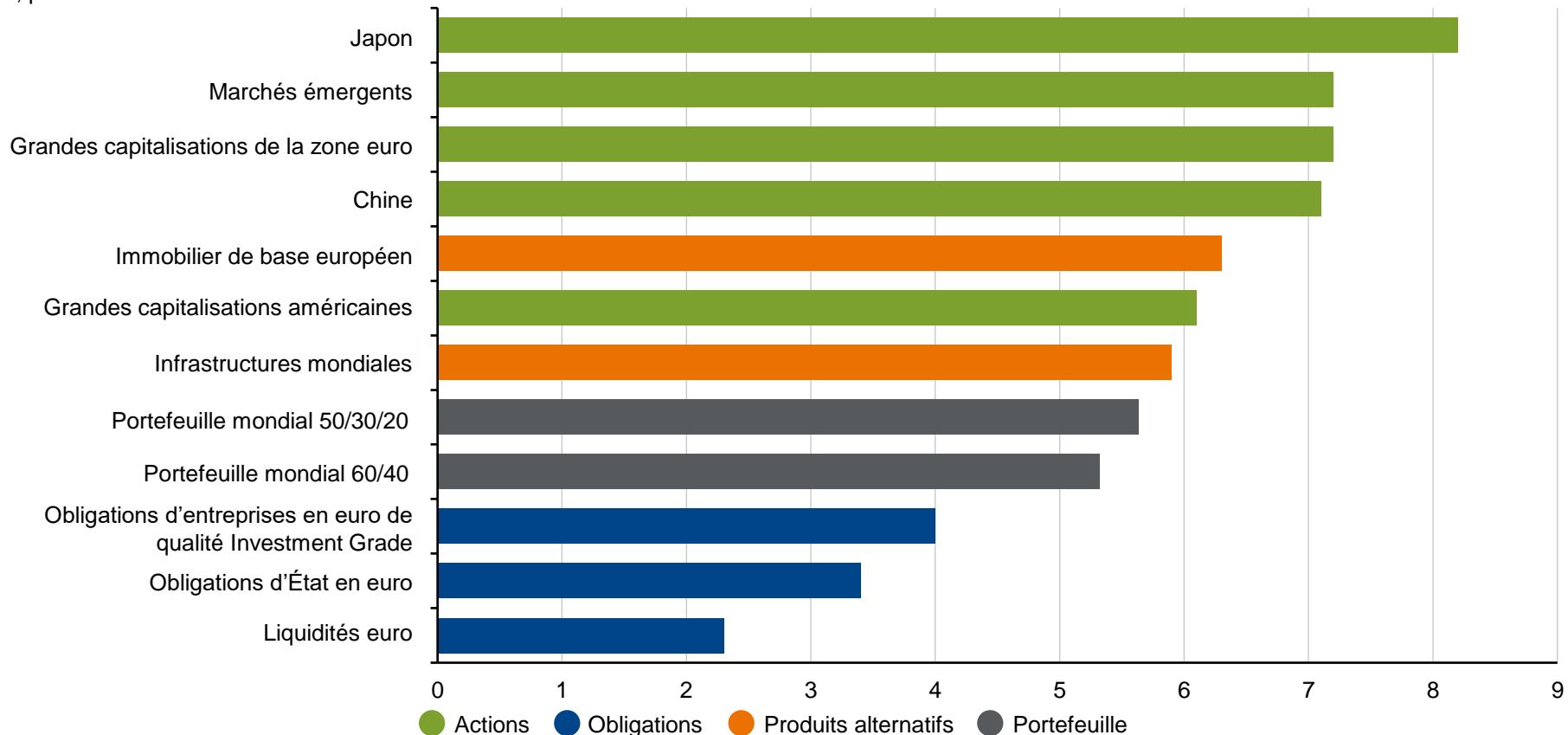
GTM

EMEA

78

Performances anticipées sur la base des Hypothèses 2026 d'évolution à long terme des marchés de capitaux (LTCMA), portant sur les 10-15 prochaines années

%, performance annualisée en EUR



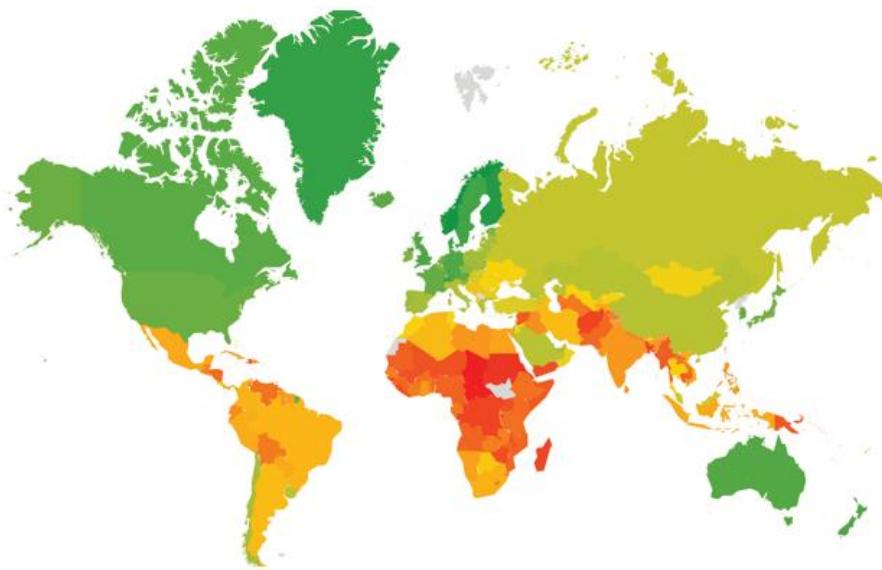
Autres actifs

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. Le portefeuille mondial 50/30/20 est composé de 50 % de l'indice MSCI ACWI, de 30 % d'obligations gouvernementales mondiales 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 31 décembre 2025.



## Exposition au risque climatique mondial

Niveau de l'indice

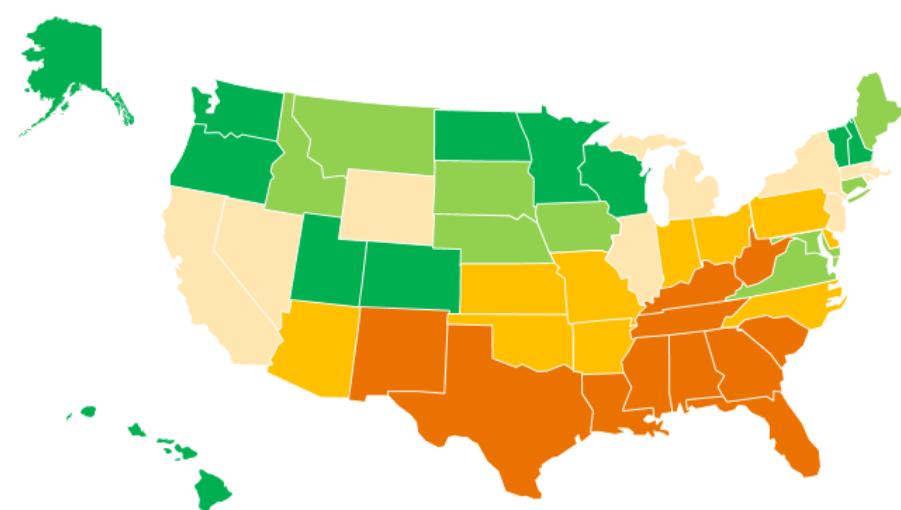


Plus exposés

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 31 décembre 2025.



# Réglementation de l'énergie et tarification du carbone

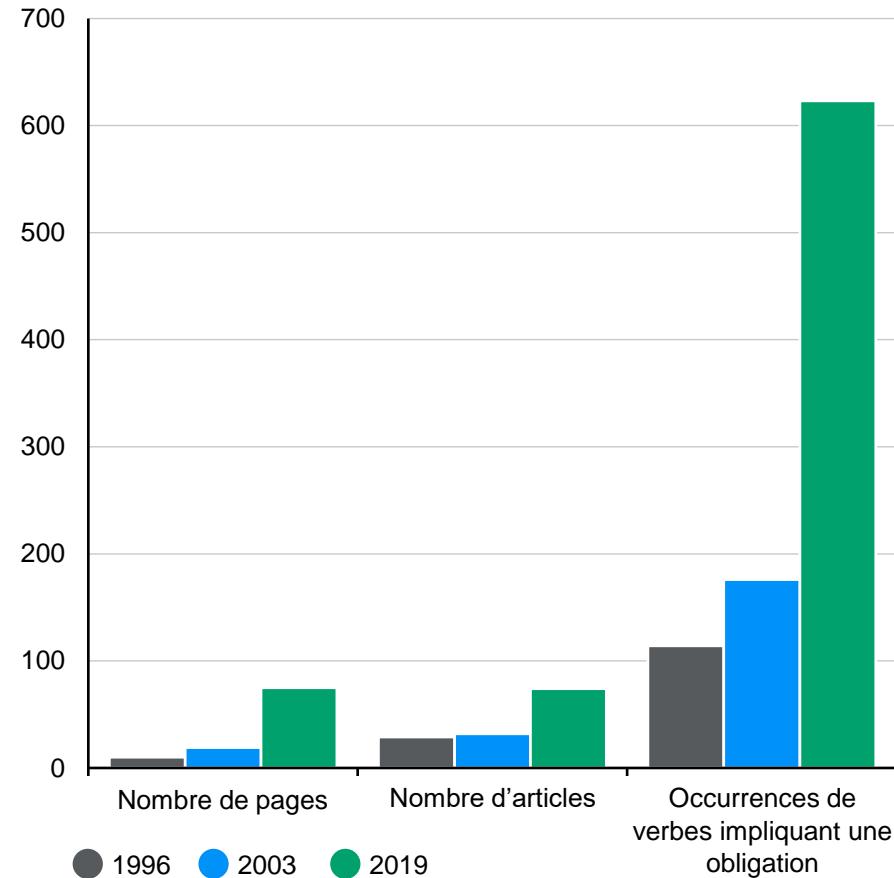
GTM

EMEA

80

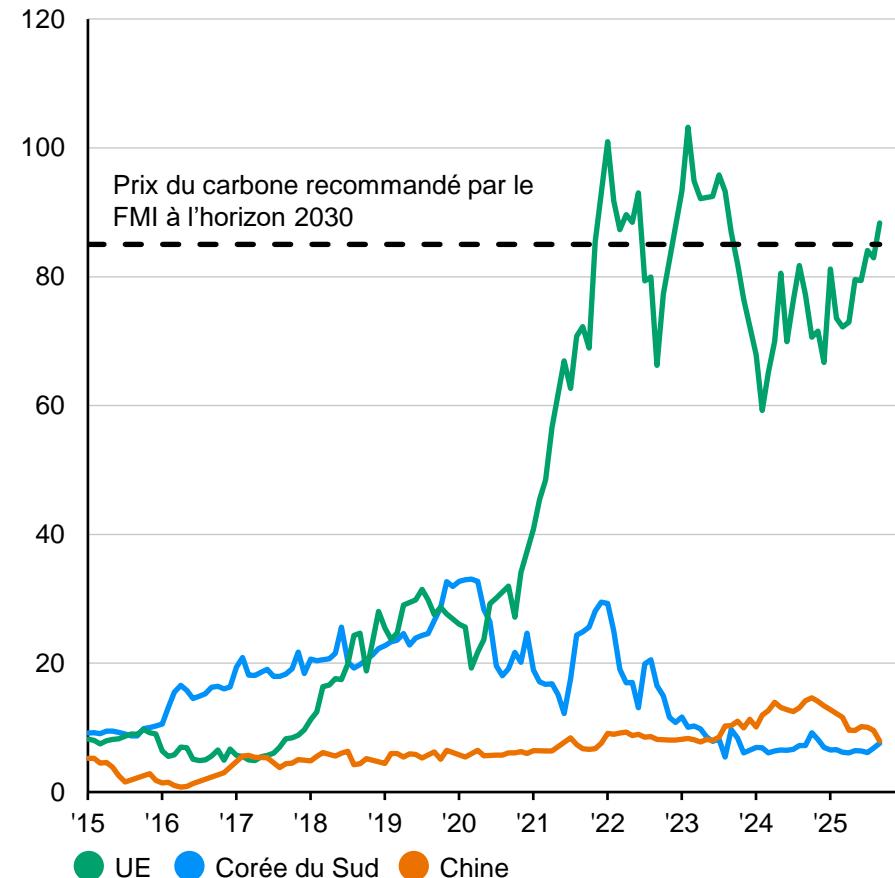
ESG

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 CO<sub>2</sub>



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 31 décembre 2025.

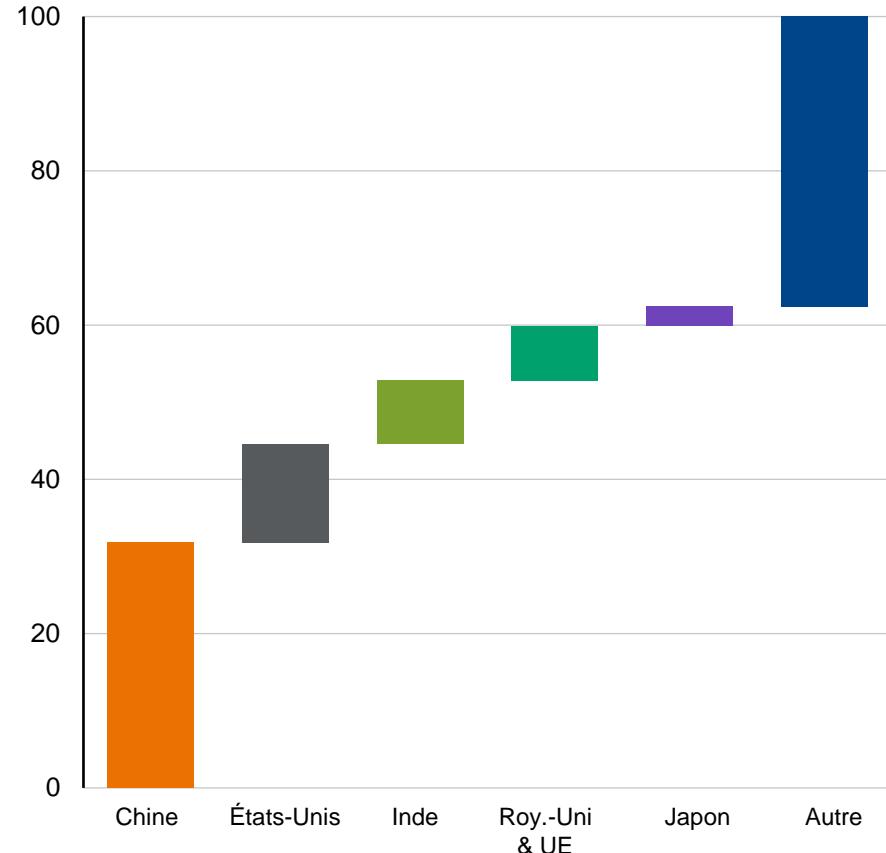


# Émissions mondiales de CO<sub>2</sub> par pays

GTM EMEA 81

## Part d'émissions mondiales de CO<sub>2</sub> par pays

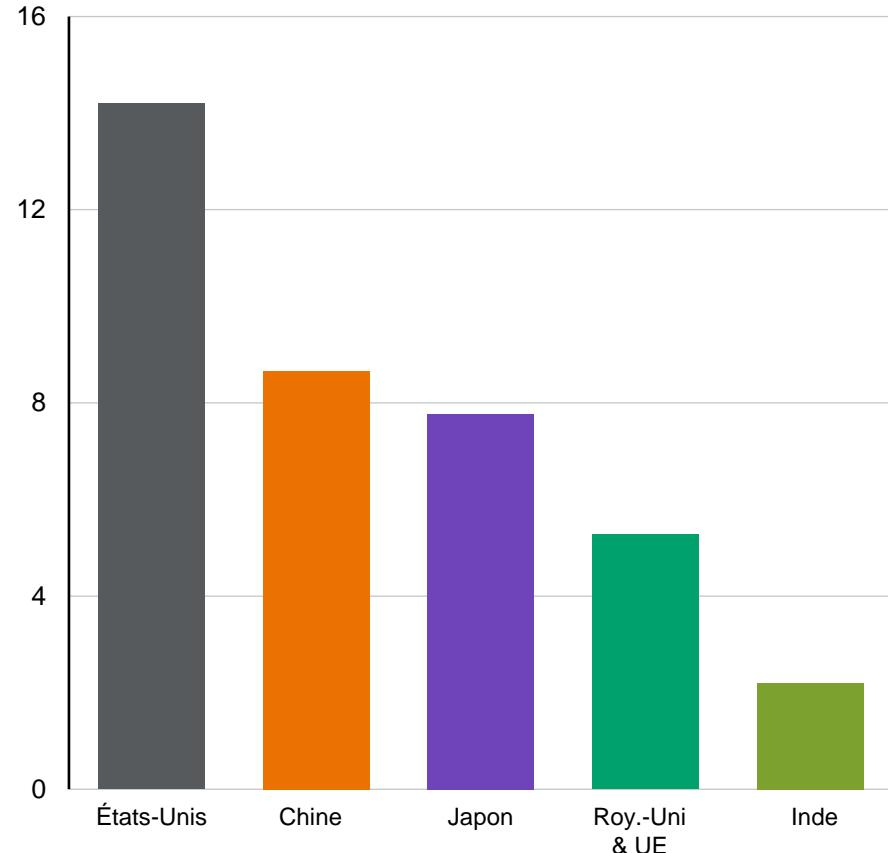
En %, 2024



ESG

## Émissions mondiales de CO<sub>2</sub> par habitant

En tonnes, 2024



Source : (Tous les graphiques) Gapminder, Global Carbon Project, Nations Unies, Our World in Data, J.P. Morgan Asset Management. Les émissions de CO<sub>2</sub> proviennent de la combustion d'énergies fossiles pour la production d'énergie et de ciment. L'impact des émissions résultant de la modification de l'utilisation des sols (comme la déforestation) n'est pas inclus. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



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

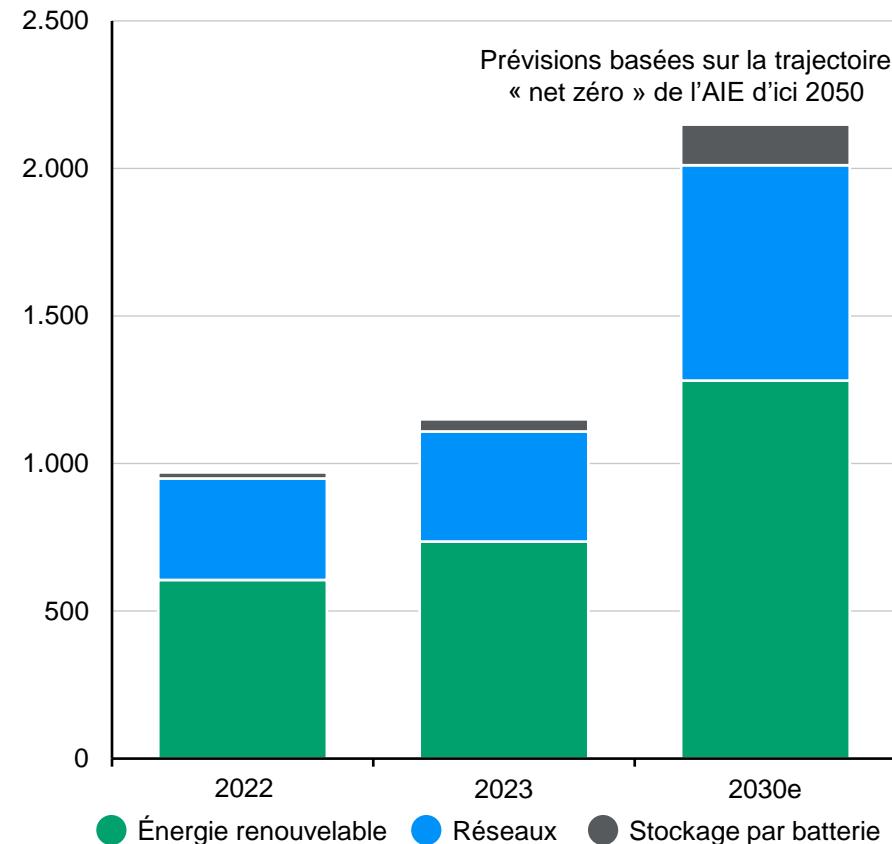
GTM

EMEA

82

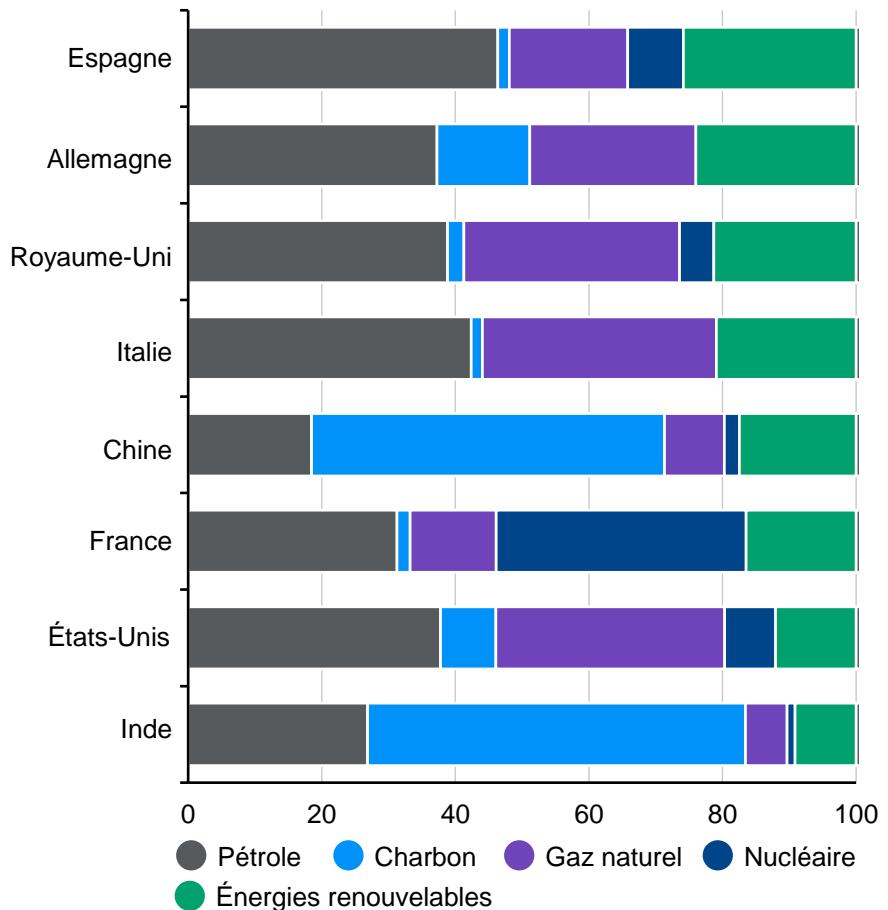
## Investissement mondial dans les énergies renouvelables, les réseaux et le stockage par batterie

Milliards USD



## Mix énergétique mondial

En % de la consommation d'énergie primaire (2024)



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 31 décembre 2025.



# Ventes de véhicules électriques et intrants minéraux

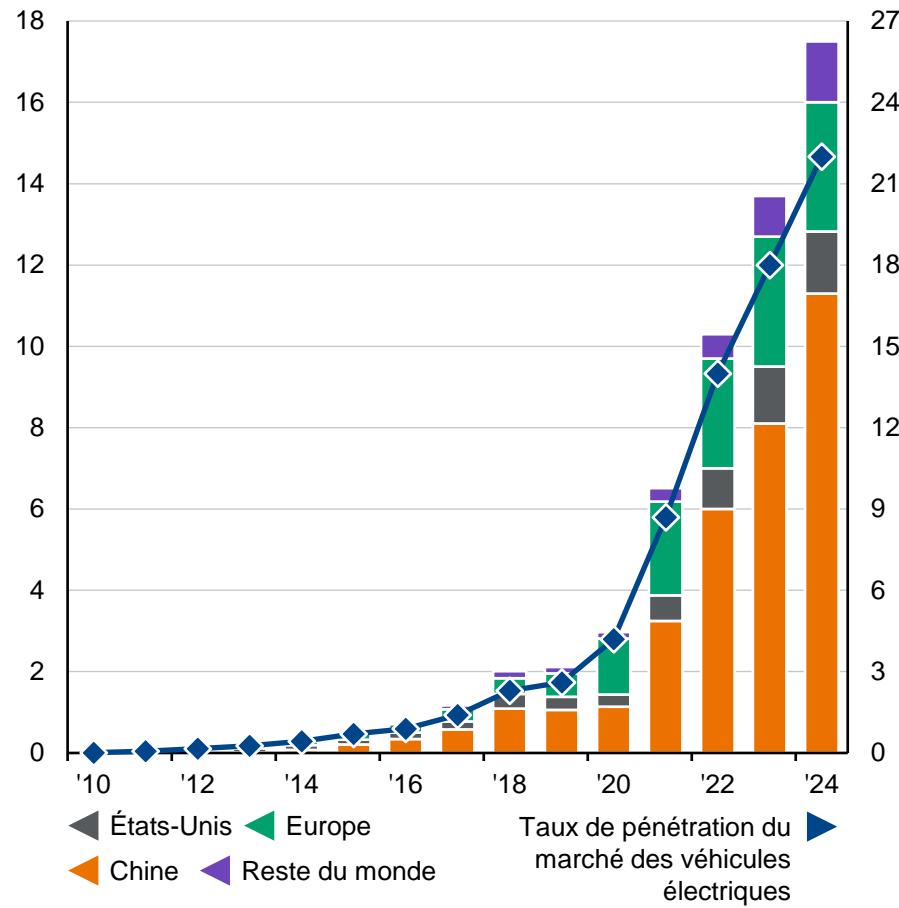
GTM

EMEA

83

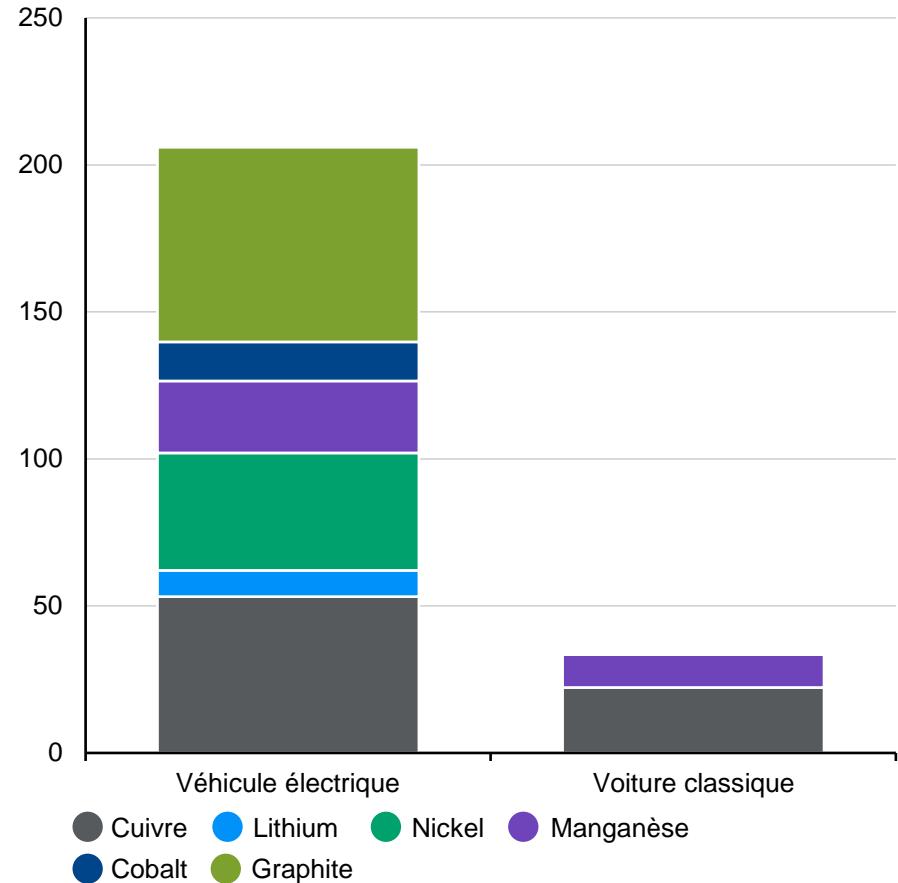
## Ventes de véhicules électriques et pénétration du marché à l'échelle mondiale

En millions (gauche) ; en % (droite)



## Teneur en minéraux des véhicules électriques et des voitures classiques

Kilogrammes par véhicule





# Obligations vertes, sociales et durables

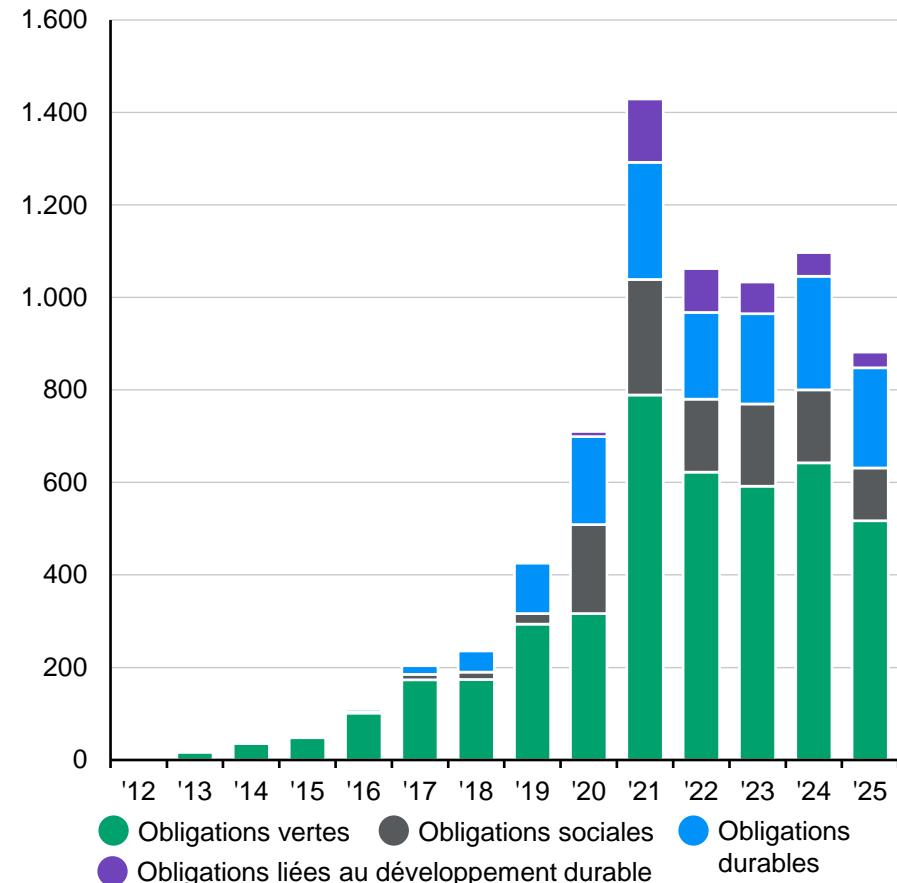
GTM

EMEA

84

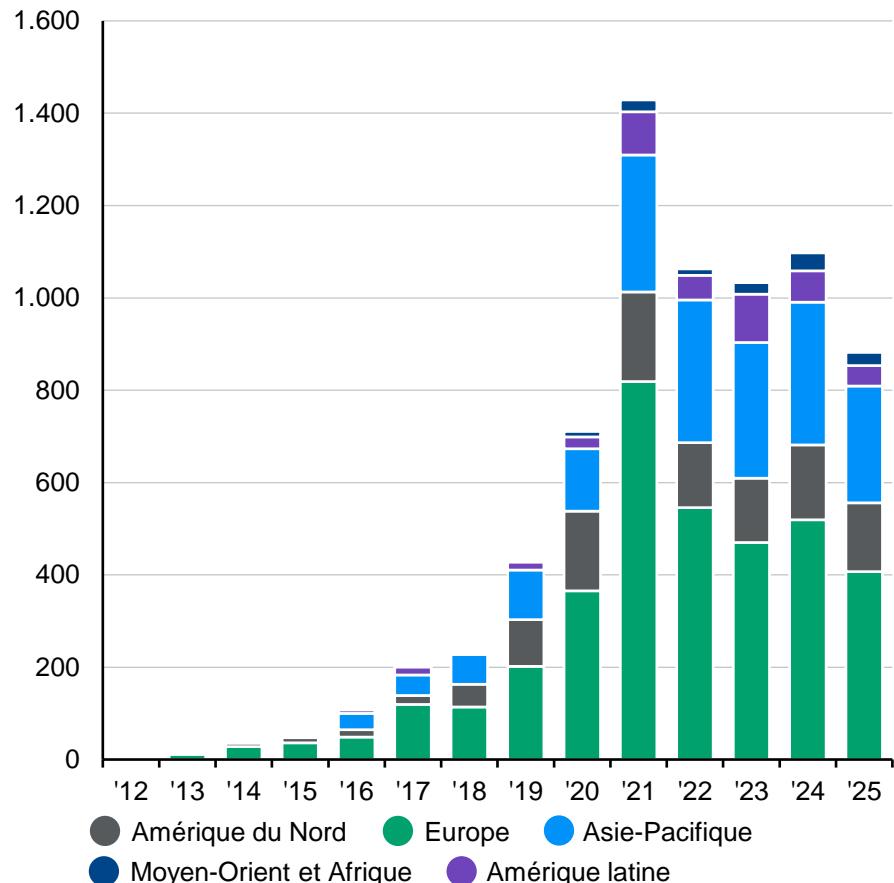
## Émission d'obligations vertes, sociales et durables par type

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 prédefinis 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 31 décembre 2025.



# Espérance de vie

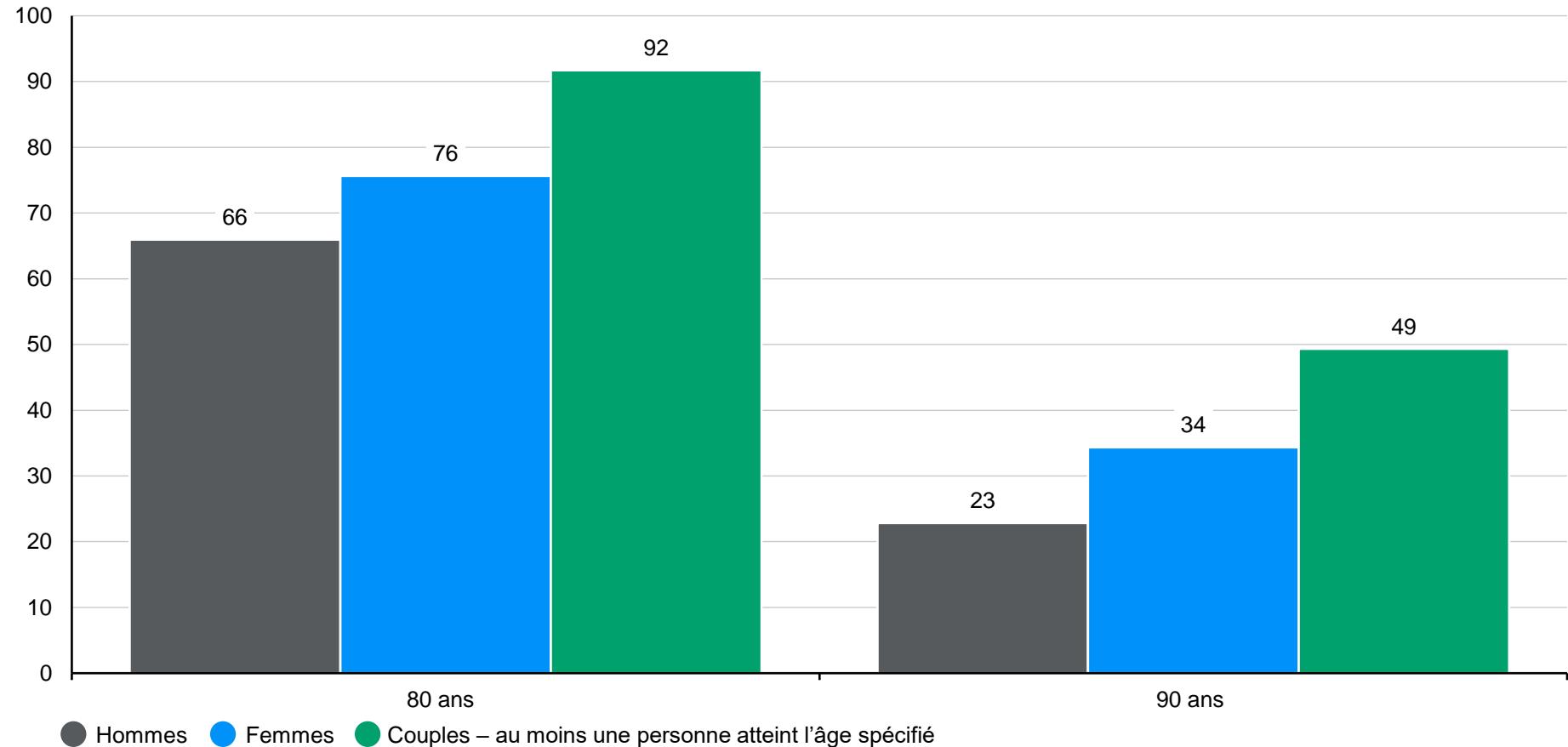
GTM

EMEA

85

## Probabilité d'atteindre 80 et 90 ans

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





## L'effet des intérêts composés

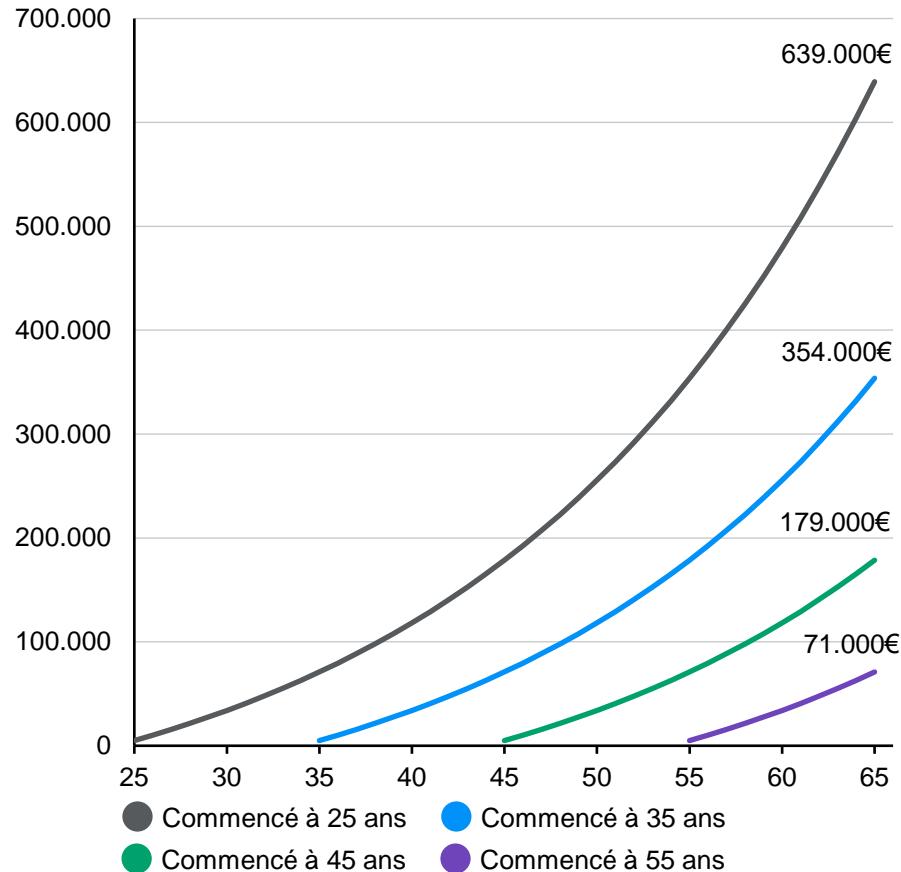
GTM

EMEA

86

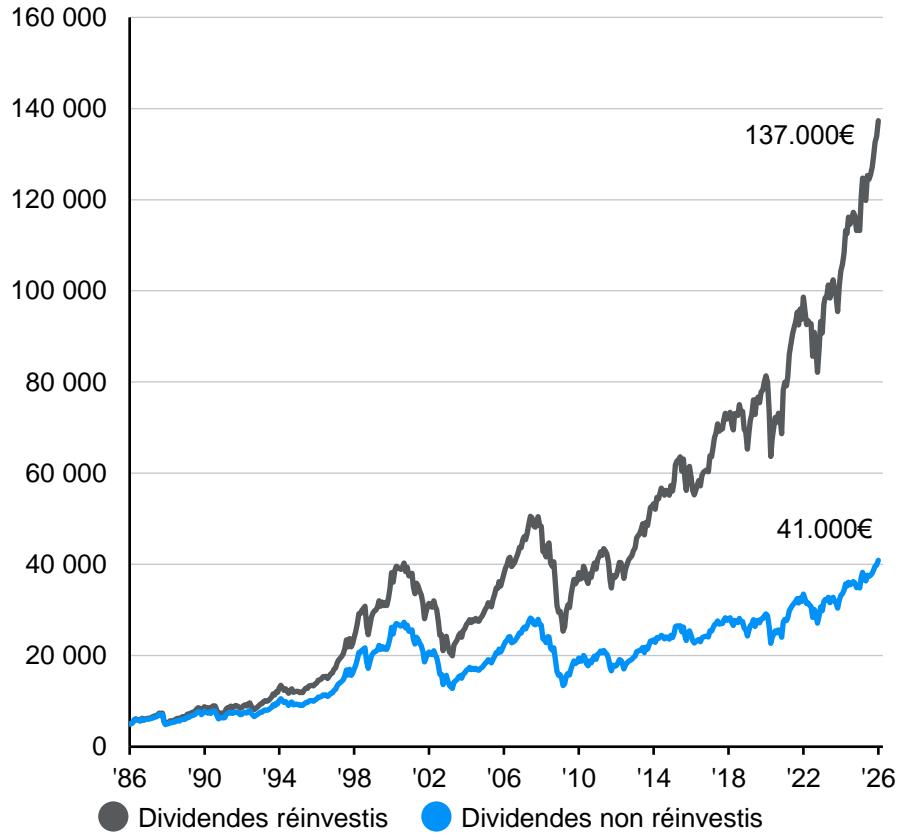
**5 000 EUR investis sur une base annuelle avec une croissance de 5 % par an**

EUR



**Investissement de 5 000 EUR avec ou sans réinvestissement des revenus**

Performance de l'indice MSCI Europe - EUR



Source : (Graphique gauche) J.P. Morgan Asset Management. À des fins d'illustration exclusivement. Dans l'hypothèse du réinvestissement de tous les revenus' Les investissements réels peuvent engendrer des taux de croissance et des frais supérieurs ou inférieurs. (Graphique droit) Bloomberg, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Basé sur l'indice MSCI Europe et dans l'hypothèse où aucun frais ne sont appliqués. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



# Investissements en liquidités

GTM

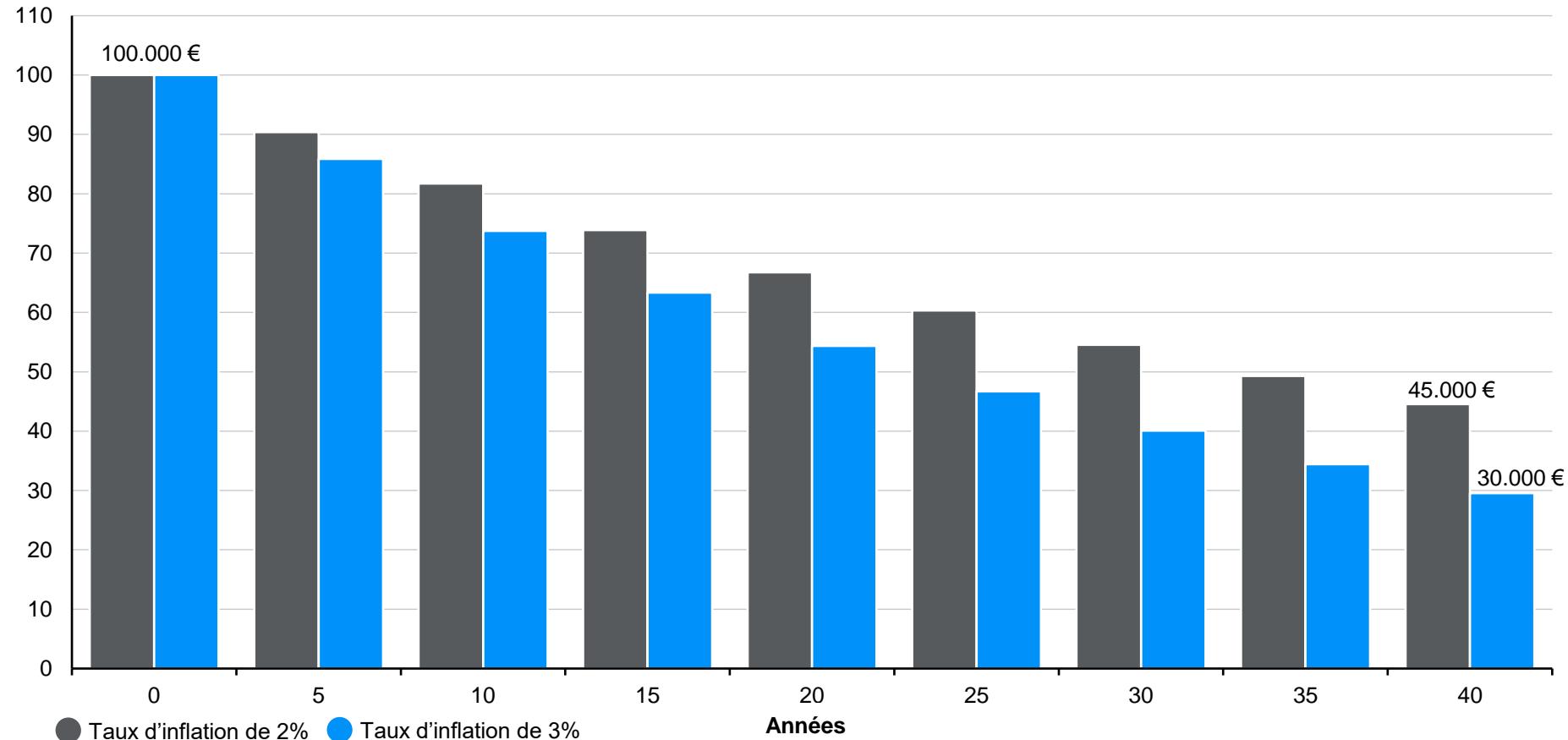
EMEA

87

## Effet de l' inflation sur un pouvoir d'achat de 100 000 EUR

En milliers EUR

Principes d'investissement



Source : J.P. Morgan Asset Management. À titre d'illustration uniquement, en partant de l'hypothèse qu'aucun rendement n'est généré sur les liquidités. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



# Performance des actifs à long terme

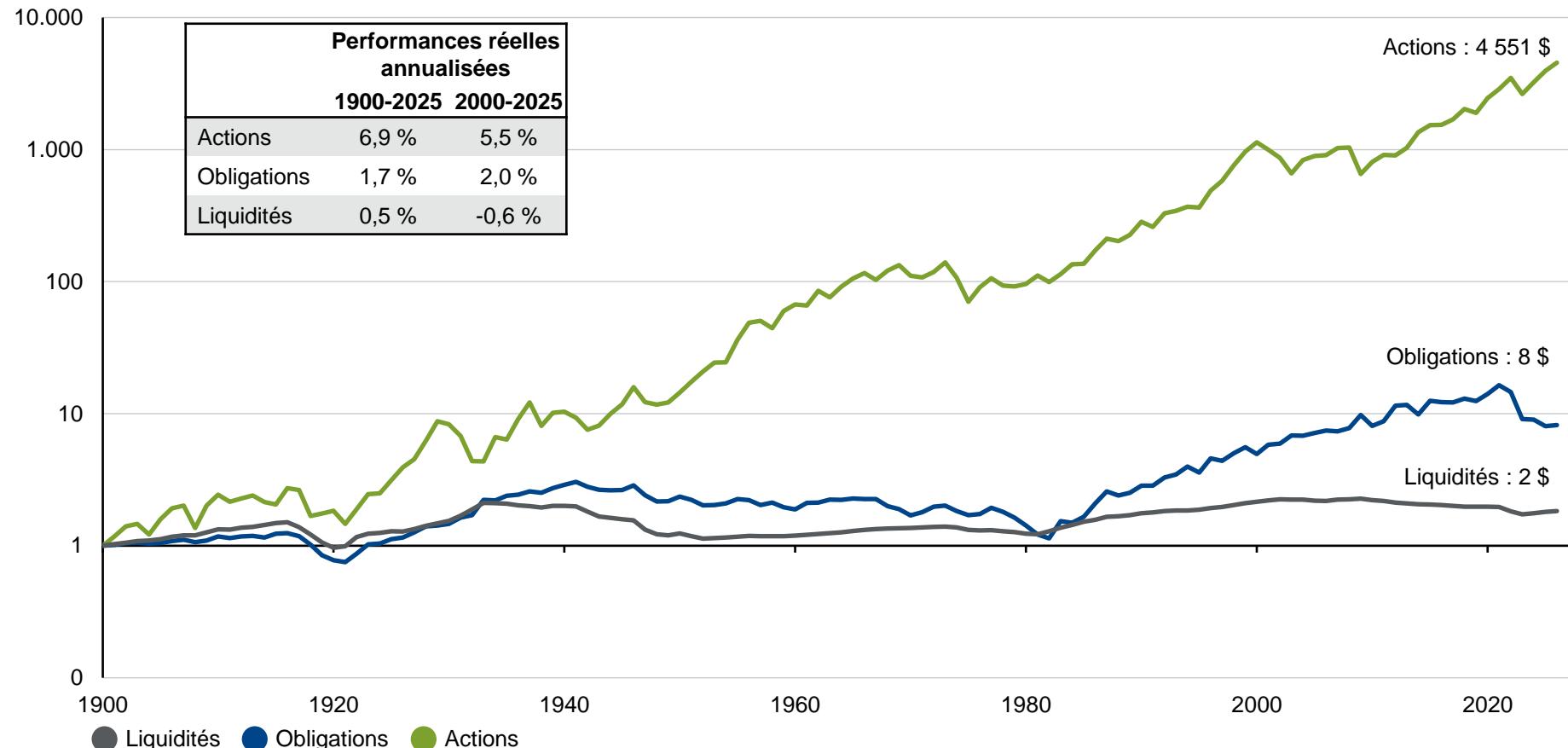
GTM

EMEA

88

## 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 31 décembre 2025.



# Performances annuelles et reculs en cours d'année

GTM

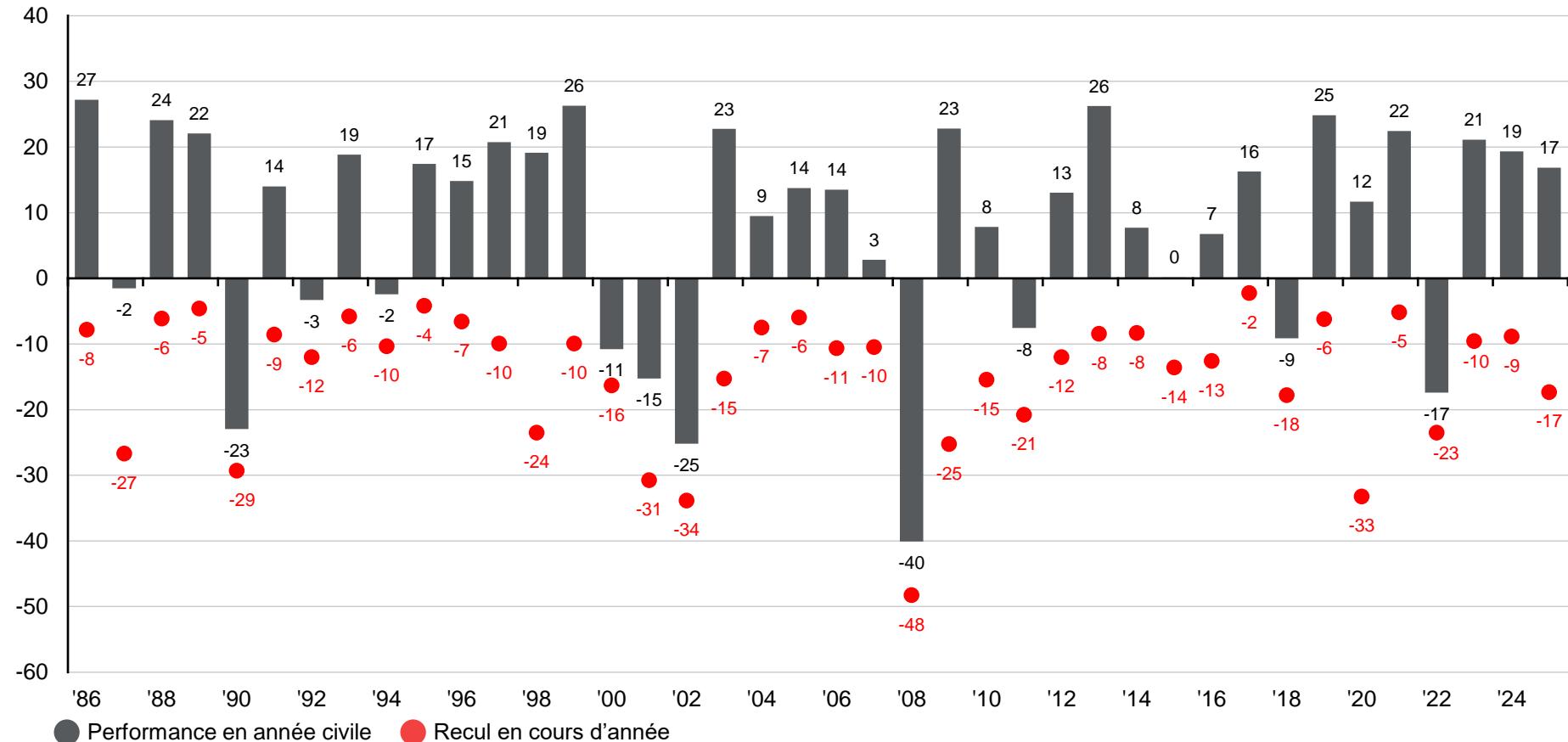
EMEA

89

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

% ; malgré des reculs moyens en cours d'année de 14.6 % (médiane 10.5 %), les performances annuelles sont positives pour 29 années sur 40

Principes d'investissement



Source : LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Les performances correspondent aux performances des cours en devise locale. Le recul en cours d'année correspond à la chute la plus importante du marché de son pic à son point bas au cours de l'année civile. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.

J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT



# Compromis risque/rendement des classes d'actifs

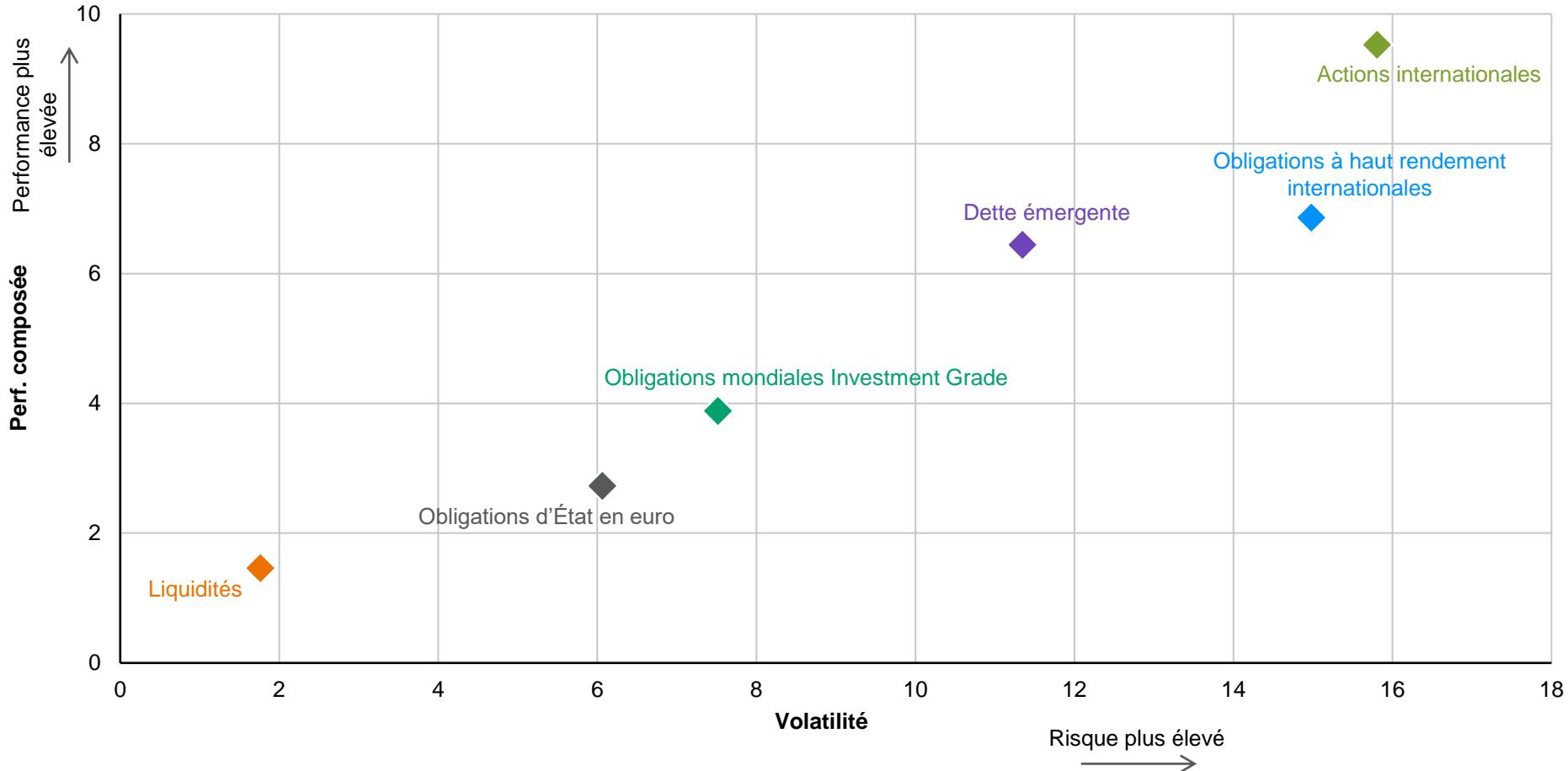
GTM

EMEA

90

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

%, performance annualisée 2004-2025 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 31 décembre 2025.



## S&P 500 et flux des fonds

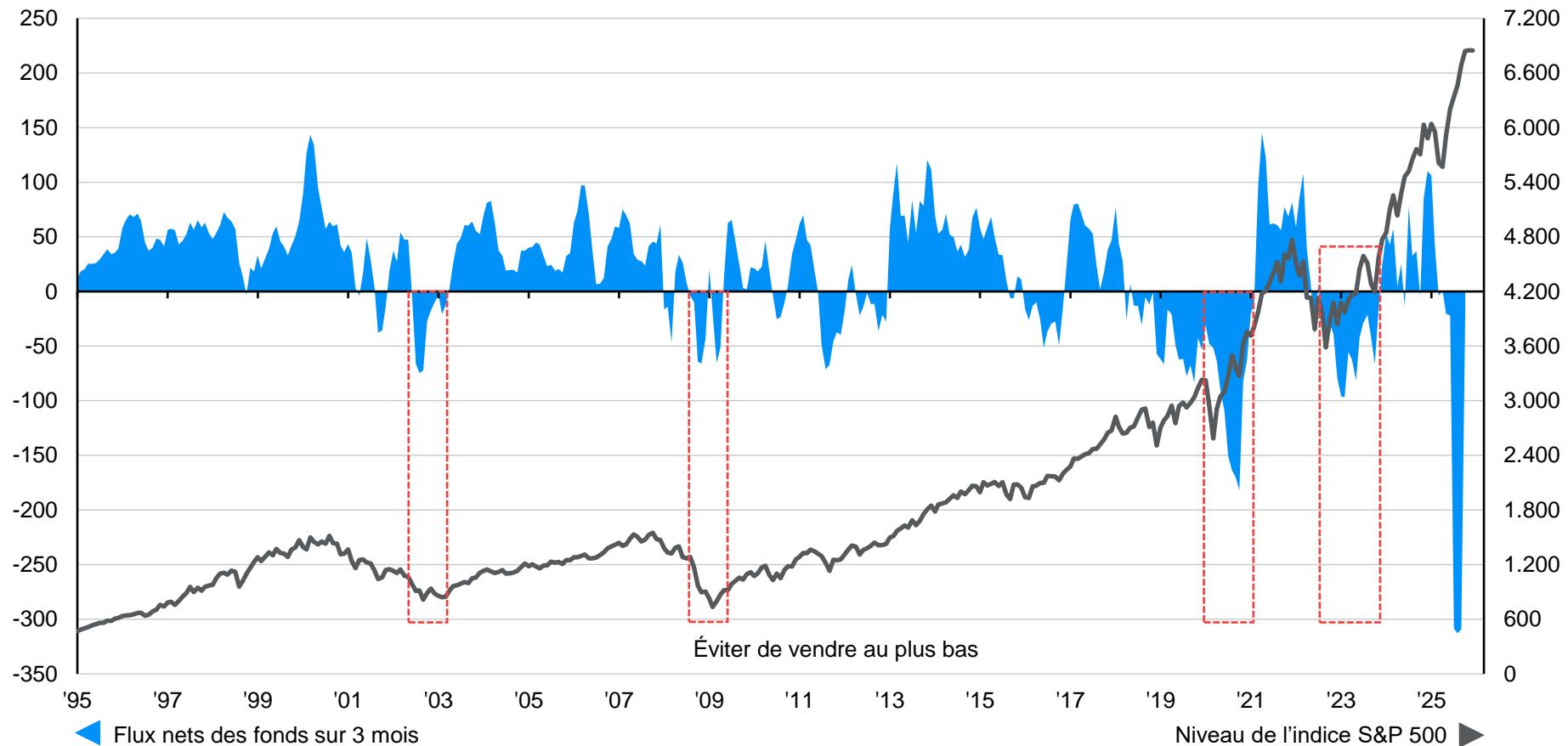
GTM

EMEA

91

### 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)



Source : Investment Company Institute, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Les flux des fonds sont les flux des fonds d'actions américains à long terme qui incluent ceux des ETF à compter de 2006. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



# Performances après les chocs économiques et géopolitiques

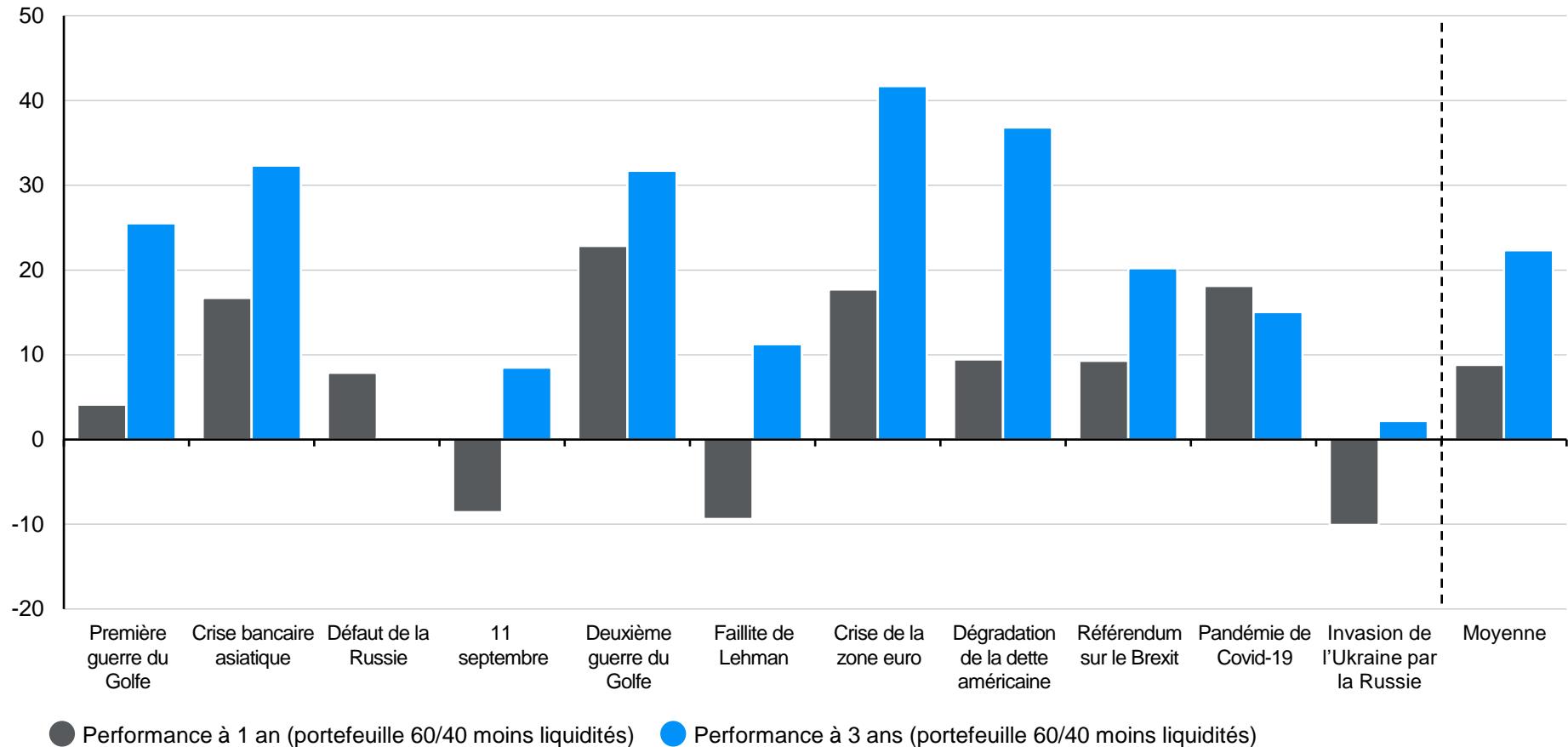
GTM

EMEA

92

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

Performance totale en %



Source : Bloomberg, FactSet, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Un portefeuille 60/40 est construit en fonction de l'indice S&P 500 et de l'indice S&P 10-Year US Treasury Note Futures. Liquidités : ICE USD LIBOR (3M). Le calcul de la performance commence à la fin du mois précédent le choc. Guide des marchés - EMEA. Données au 31 décembre 2025.



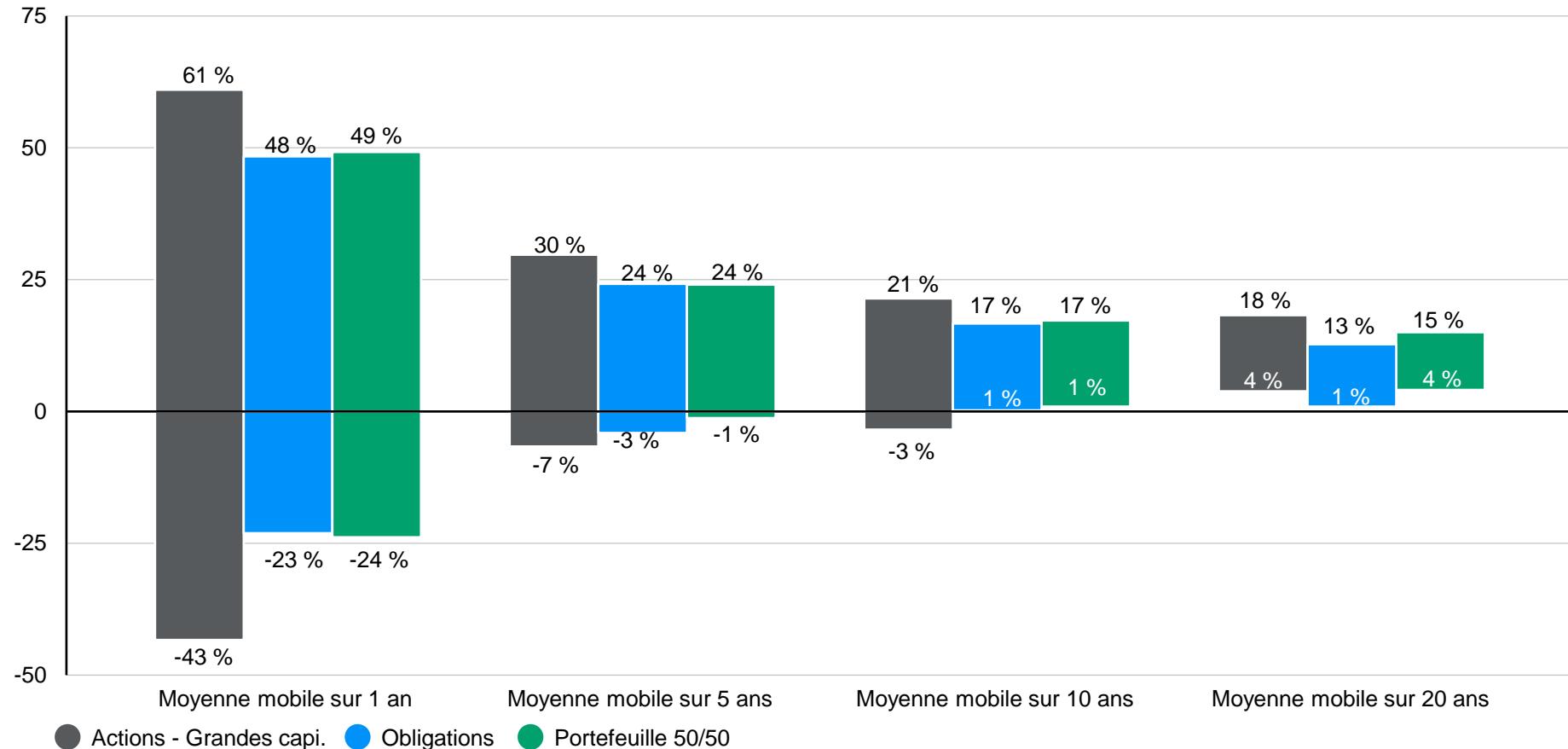
# Performances des actifs aux États-Unis en fonction de leur durée de détention

GTM EMEA 93

Principes d'investissement

## Fourchette des performances totales des actions et des obligations

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



Source : Bloomberg, LSEG Datastream, S&P Global, Strategas/Ibbotson, J.P. Morgan Asset Management. « Actions de grandes capitalisations » correspond à l'indice S&P 500 Composite et « Obligations » correspond aux indices Strategas/Ibbotson US Government Bond, US Long-term Corporate Bond jusqu'en 2000 et aux indices Bloomberg US Agg. Corporate – Investment Grade à partir de 2000. Les performances indiquées sont annuelles, elles sont calculées sur la base des performances mensuelles de 1950 à la date la plus récente disponible et elles incluent les dividendes. Les performances passées ne sont pas des indicateurs fiables des performances actuelles ou futures. *Guide des marchés - EMEA*. Données au 31 décembre 2025.



# Performances des classes d'actifs (EUR)

GTM EMEA 94

2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	T4 2025	Performance annualisée sur 10 ans	Vol.
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 18,5%	Mat. Premières 5,9%	Actions MD 11,9%	REIT 20,3%
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 7,2%	Actions ME 4,8%	Actions ME 8,0%	Mat. Premières 15,6%
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%	Liquidités 2,5%	Dette ME 3,3%	Portefeuille 6,1%	Actions MD 13,9%
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 2,2%	Actions MD 3,2%	Oblig. HY 5,1%	Actions ME 11,8%
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 2,1%	Portefeuille 2,1%	Mat. Premières 4,9%	Dette ME 8,8%
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%	Dette ME 0,8%	Hedge Funds 1,5%	REIT 4,7%	Oblig. HY 8,6%
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%	Oblig. HY -2,3%	Oblig. HY 1,2%	Dette ME 3,6%	Portefeuille 8,5%
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. IG -2,8%	Oblig. IG 0,8%	Hedge Funds 2,3%	Hedge Funds 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%	Hedge Funds -5,5%	Liquidités 0,6%	Oblig. IG 2,1%	Oblig. IG 6,7%
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%	Emprunts d'État -5,8%	Emprunts d'État -0,4%	Liquidités 0,8%	Emprunts d'État 5,7%
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%	REIT -10,4%	REIT -2,6%	Emprunts d'État -0,4%	Liquidités 1,7%

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 31 décembre 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 constituent 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 établir 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, à l'usage exclusif des clients institutionnels, par JPMorgan Asset Management (Canada) Inc., enregistrée en tant que gestionnaire de portefeuille et courtier sur les marchés dispensés dans toutes les provinces et territoires canadiens sauf le Yukon, gestionnaire de fonds d'investissement en Colombie-Britannique, Ontario, Québec et Terre-Neuve-et-Labrador, et conseiller en dérivés en Ontario et au Québec; 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 2026 JPMorgan Chase & Co. Tous droits réservés.

Préparé par : Karen Ward, Maria Paola Toschi, Tilmann Galler, Hugh Gimber, Lilia Peytavin, Aaron Hussein, Max McKechnie, Zara Nokes et Kofi Owusu-Sekyere.

Sauf indication contraire, toutes les données sont en date du 31 décembre 2025 ou sont les plus récentes disponibles.

*Guide des Marchés - EMEA*  
JP-LITTLEBOOK

b5f425ca-b7d8-11ef-b26c-83e65de182d2