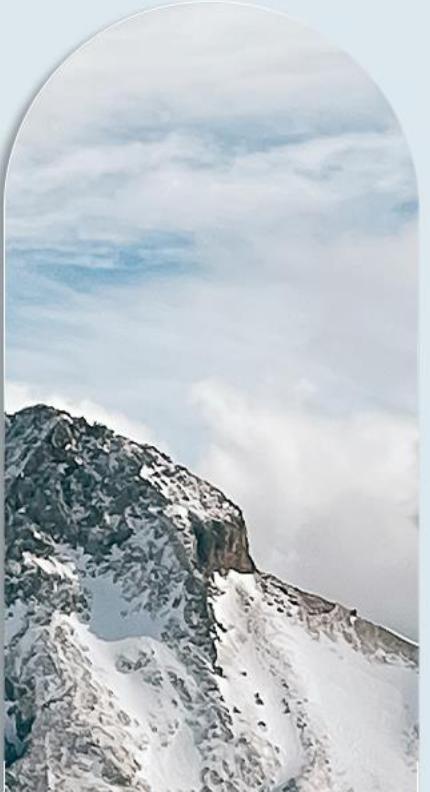


# Le Macroscopic. *Investir parmi les géants.*



Décembre 2025

1

**Escalade au S1 et  
Désescalade au S2 2025.**

2

**« G2 » – La Tech-tonique États-Unis / Chine.**

3

**Incertitudes géopolitiques  
mais une meilleure visibilité  
économique.**

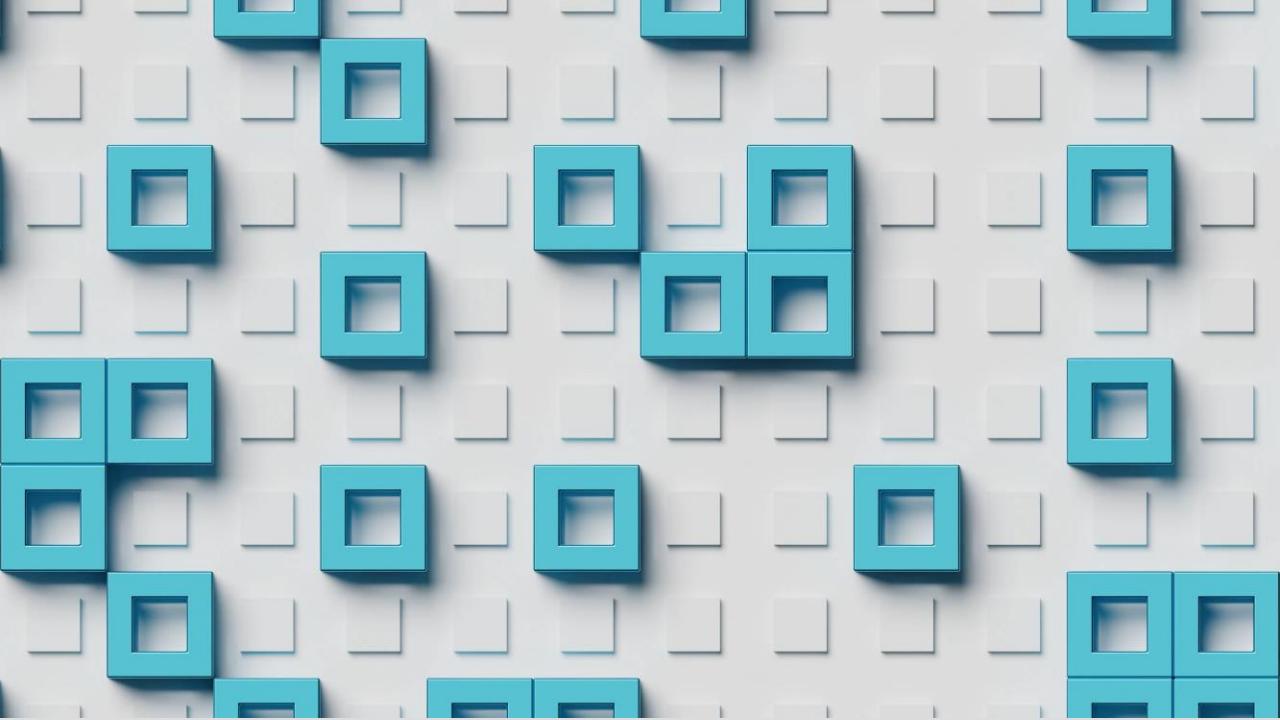
4

**Opportunités  
d'investissement.**

5

**Conclusion.**





# 1 Escalade au S1 et Désescalade au S2 2025.



# Une année après l'élection

L'incertitude n'a pas entamé la performance des marchés

Indicateurs macro		Paramètres des marchés financiers			
	Nov. 2025	Nov. 2024	Nov. 2025	Nov. 2024	
IPC, en glissement annuel %	3,0	2,4	Taux des FED funds, %	3,88	4,87
Break-even à 5 ans, %	2,32	2,34	Bons du Trésor US à 10 ans, %	4,03	4,27
Taux de chômage, %	4,3	4,1	Indice du dollar (DXY)	99,8	103,4
Indice d'incertitude éco.	202	95	EURUSD	1,158	1,093
Indice d'incertitude commerciale	2 689	195	Niveau de l'indice S&P500	6 797	5 782
Perception des droits de douane depuis le début de l'année, en milliards USD	226	82	PER à 12 mois du S&P500	23,3	21,9
Investissement lié à l'IA*	3 217	2 730	Niveau de l'indice des 7 Magnifiques	33 580	23 385

\* Centre de données, équipements informatiques et périphériques, logiciels

\*Source : LSEG Datastream, Candriam, Bloomberg ©Tous droits réservés

**4** Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché, et ne sont pas un indicateur exact.

DÉC. 2025



# Risk on.



Oil (Brent)	US HY	Global HY	MSCI EM	MSCI USA	MSCI EMU	Oil (Brent)	MSCI EM	Gold	MSCI USA	MSCI EMU	Gold	MSCI EM	Gold	MSCI EMU	Gold	MSCI EMU	Gold	MSCI EMU	Gold	MSCI EMU	
2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
EMU Corp.		EMU Govt.	EMU Govt.		MSCI EMU	Global HY	Alt. Invts	EMU Corp.	EMU Govt.	EMU Govt.	EMU Corp.	Global HY	Alt. Invts	EMU Corp.	EMU Govt.	EMU Govt.	EMU Corp.				
Global HY			German Govt.	US Govt.	Commo.	EMU Corp.	EMU Corp.	Gold	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	Global HY	Alt. Invts	EMU Corp.	EMU Govt.	US Govt.	Oil (Brent)				
Alt. Invts				EMU Corp.	Commo.	Gold	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	Alt. Invts	US HY	US HY	US HY	US HY	US HY	US HY	US HY	US HY	US HY
US HY					Global HY	Global HY	Alt. Invts	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	Alt. Invts	US HY	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.
Gold					Alt. Invts	Alt. Invts	US HY	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	Commo.	Commo.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.
MSCI EM					EMU Govt.	EMU Govt.	Commo.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	Commo.	Commo.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.
Commo.					EMU HY	EMU HY	EMU HY	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	Commo.	Commo.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.
Oil (Brent)					EMU HY	EMU HY	EMU HY	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	Oil (Brent)	Oil (Brent)	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.	EMU Corp.

\*Source : Candriam, Bloomberg ©Tous droits réservés

Données au 31/10/2025. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

DÉC. 2025



# Retour sur nos perspectives pour le S2.

## Points de départ

### Ce qui a moins bien performé

**Pas de biais spécifique** entre les actions régionales

**Préférence pour le crédit européen** par rapport au crédit américain

**Préférence pour le JPY** par rapport à l'USD

**Positif** sur la duration européenne

### Ce qui a performé

**L' IA aux États-Unis et en Chine**

**Secteurs européens** – Banques, Industrie

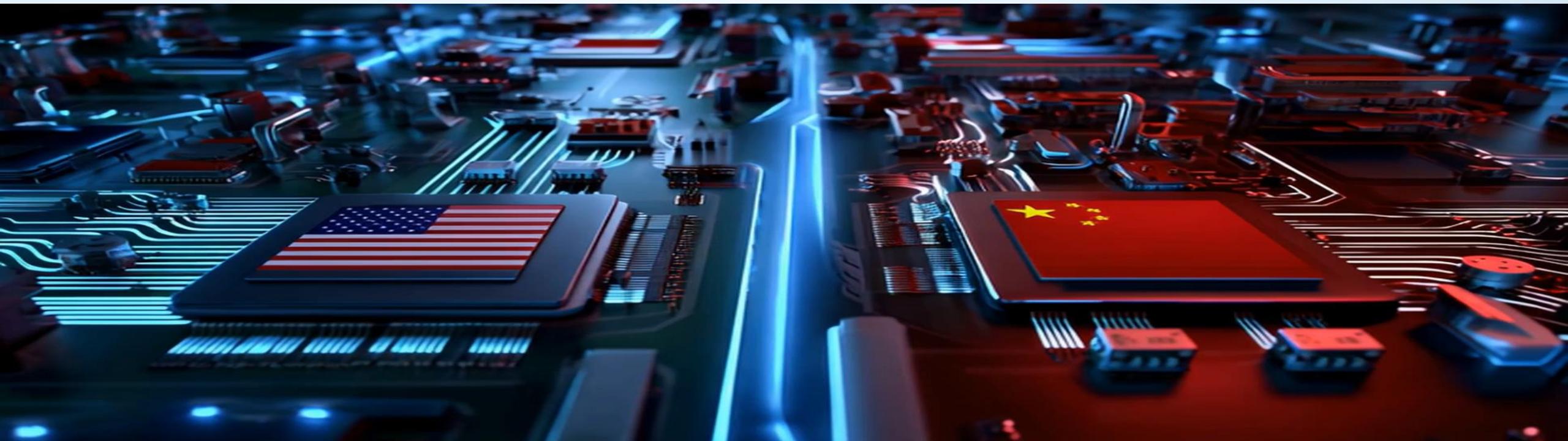
**Dette émergente**

**Stratégies alternatives** bénéficiant de la dispersion

**Positif** sur l'or

**Négatif** sur le pétrole





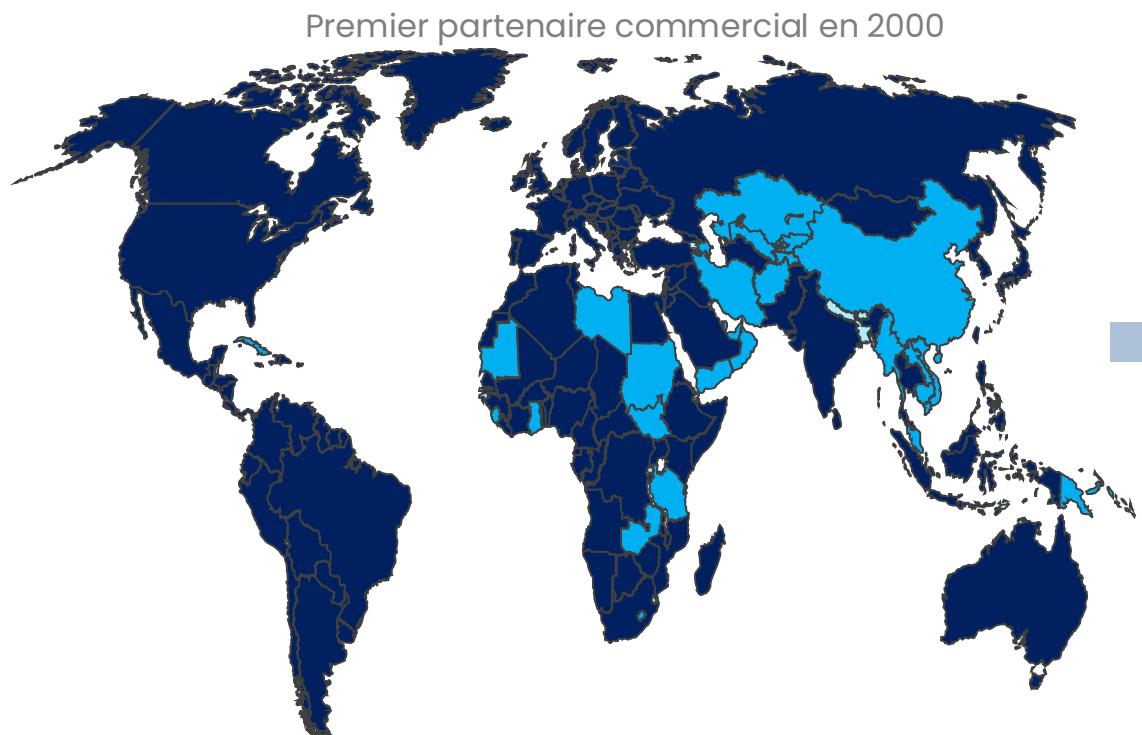
## 2 « G2 » – La Tech-tonique États-Unis / Chine.



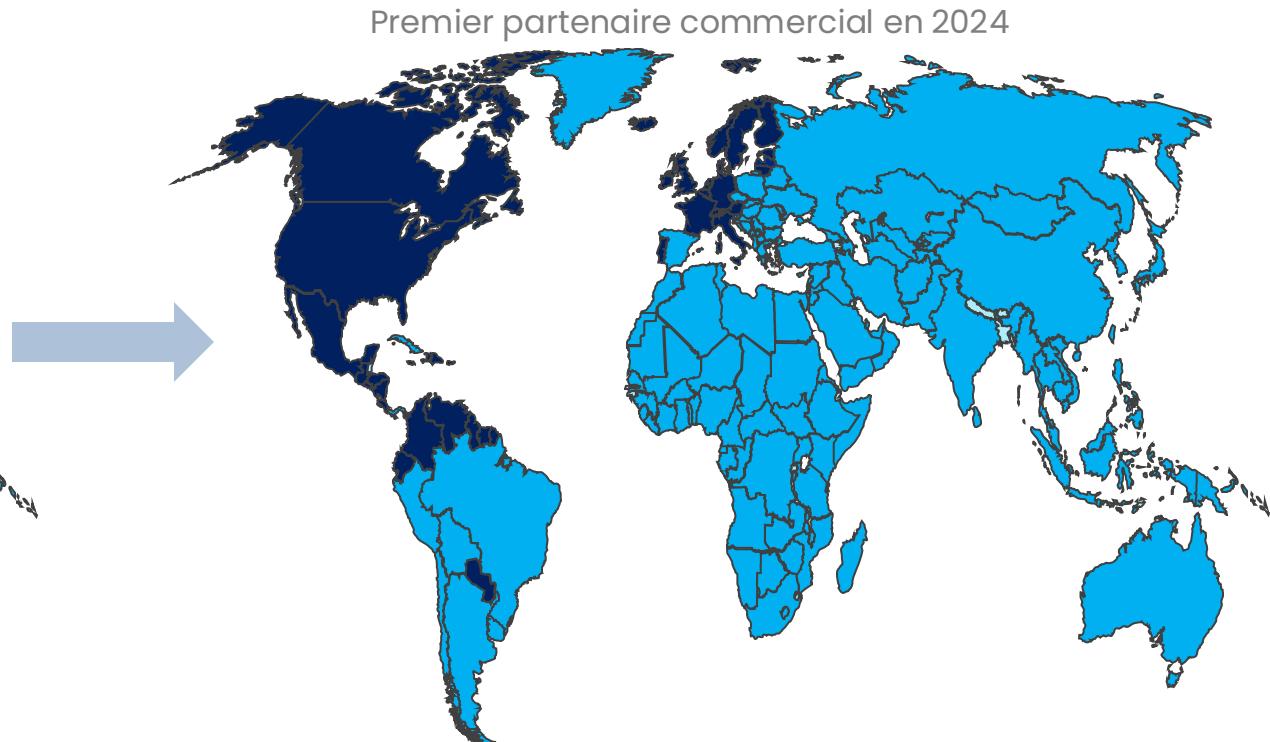
# Un nouvel équilibre des forces.

**Le commerce mondial est passé d'un monde centré sur les États-Unis à un duopole sino-américain**

**En 2000, la plupart des pays échangeaient principalement avec les États-Unis...**



**En 2024, la Chine est devenue le partenaire dominant**



*Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.*

DÉC. 2025

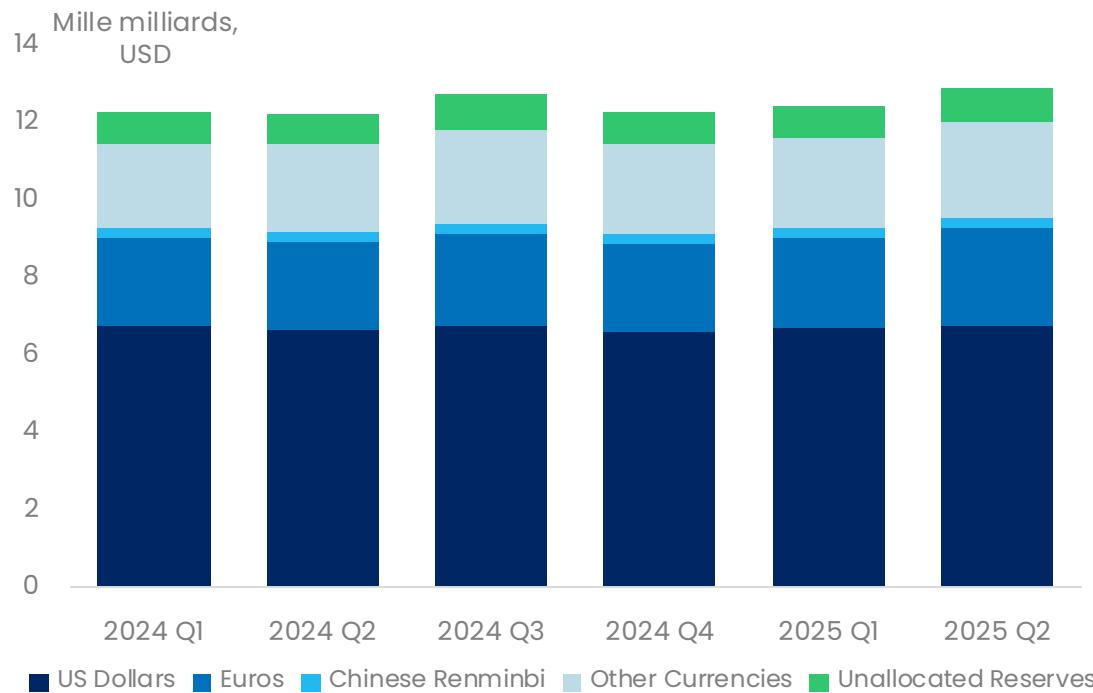


*\*Source : Candriam, TS Lombard Global Data, Foreign Policy, CEIC*

# Un nouvel équilibre des forces.

Le dollar imprime la confiance, le dragon construit sa crédibilité

## Le roi dollar - Composition des réserves officielles de change (en milliers de milliards USD)



## Les réserves d'or de la Chine augmentent



\* Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, China State Administration of Foreign Exchange, World Gold Council, FMI ©Tous droits réservés

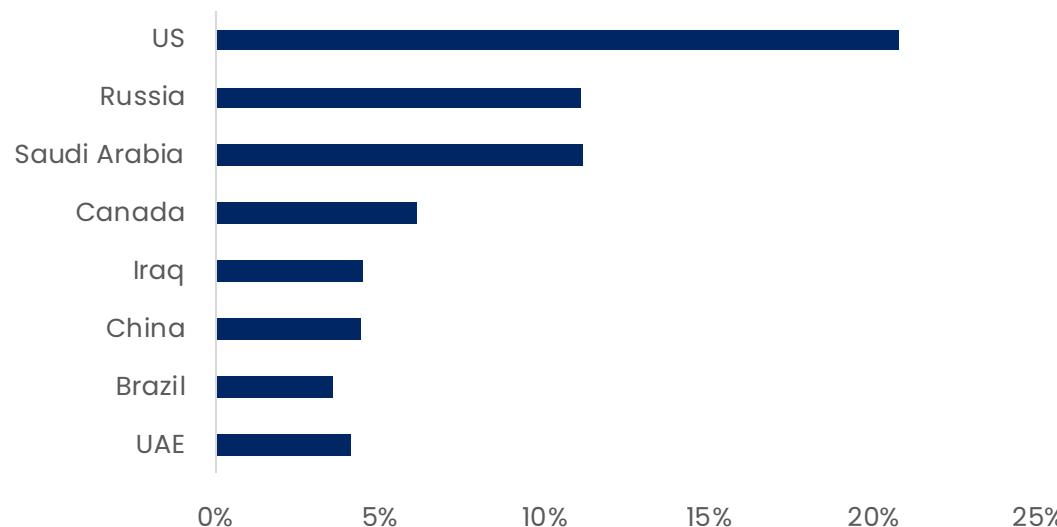


# Un nouvel équilibre des forces.

Les énergies fossiles dominent toujours le monde – Les énergies renouvelables en Chine accélèrent

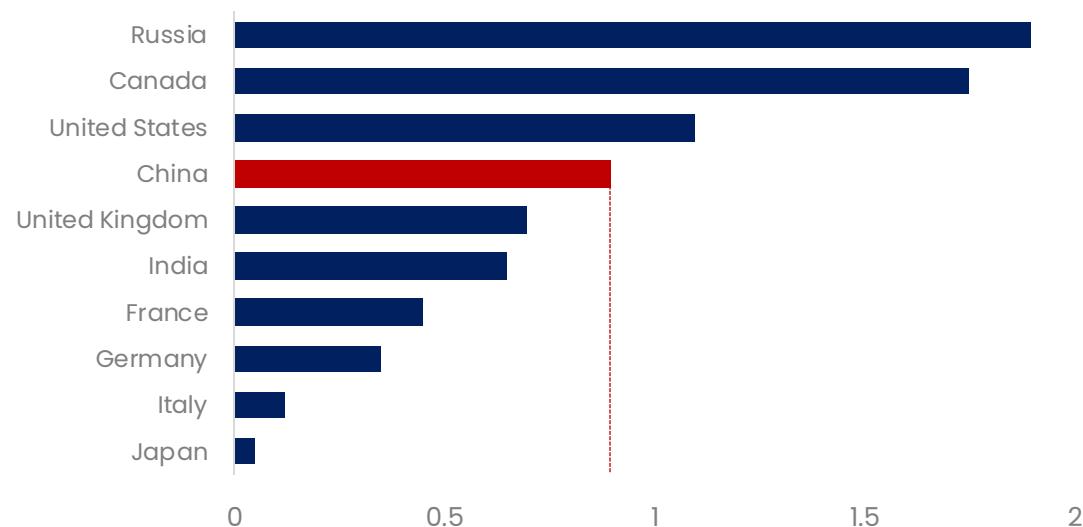
## États-Unis – Une superpuissance fossile

Crude Oil Daily Production, % of global output,  
end of 2024



## Chine – En voie de devenir une superpuissance des énergies renouvelables

Energy self-sufficiency ratio (Production / Consumption, 2022)



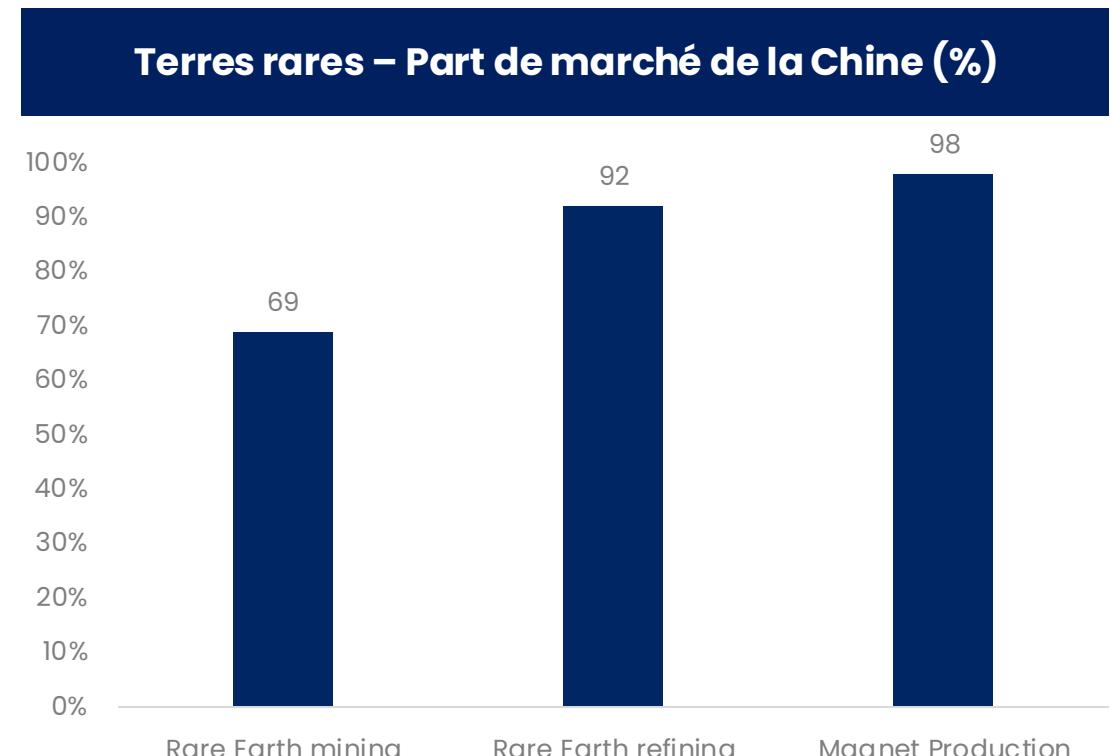
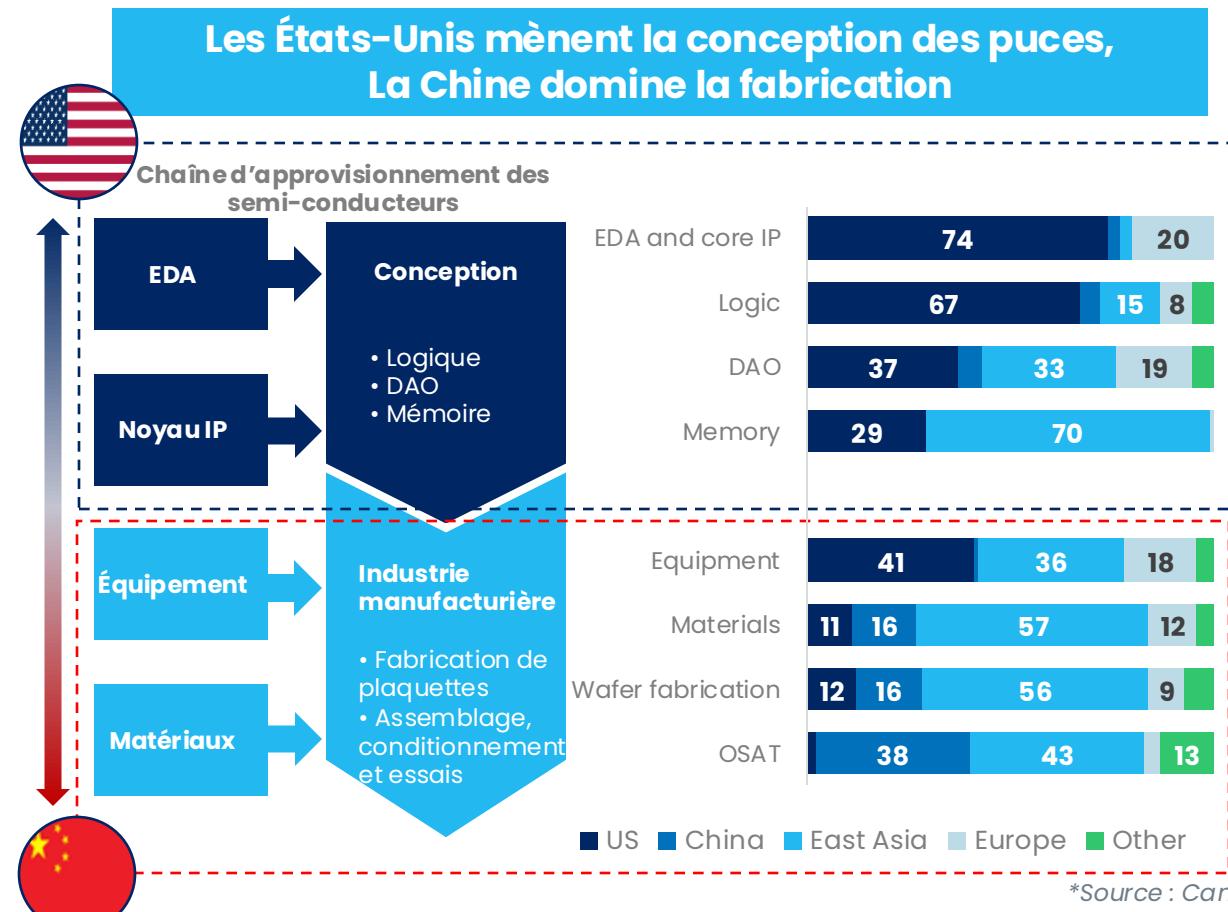
\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



# Un nouvel équilibre des forces.

## IA – Les États-Unis maîtrisent le code, la Chine la fabrication



\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, Boston Consulting Group, Goldman Sachs, ©Tous droits réservés  
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



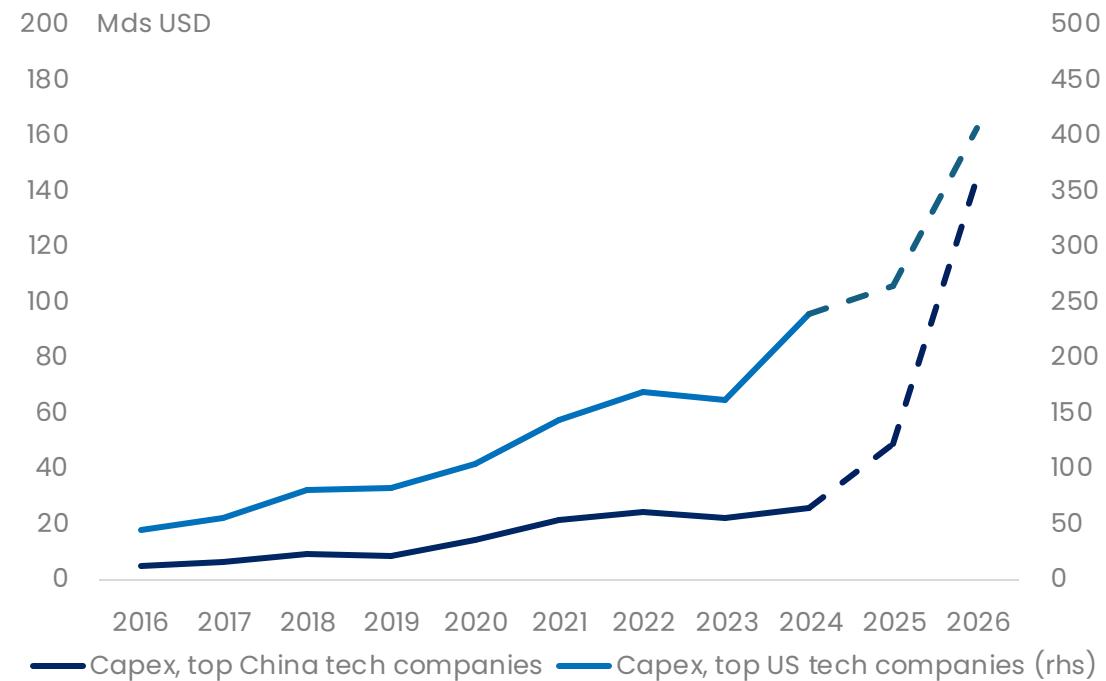
# L'IA et les dépenses d'investissement, moteurs de la compétition.

Pour rester le premier, il faut investir, accélérer et garder l'initiative

## Suprématie technologique : deux écosystèmes, une même ambition

	Domaine principal	
✓ Apple	Smartphones et matériel de l'écosystème	Huawei / Xiaomi ✓
Microsoft	Logiciels, Cloud, Jeux	Tencent ✓
Amazon	E-commerce, logistique, cloud	Alibaba ✓
✓ Alphabet	Recherche, Données, IA, Publicités numériques	Baidu
Meta	Médias sociaux, publicités numériques	Tencent ✓
Nvidia	Infrastructure de l'IA	Huawei / SMIC ✓
Tesla	Véhicules électriques, batteries	BYD / NIO ✓

## Forte dynamique des dépenses d'investissement dans les sociétés technologiques américaines et chinoises



\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



# 3

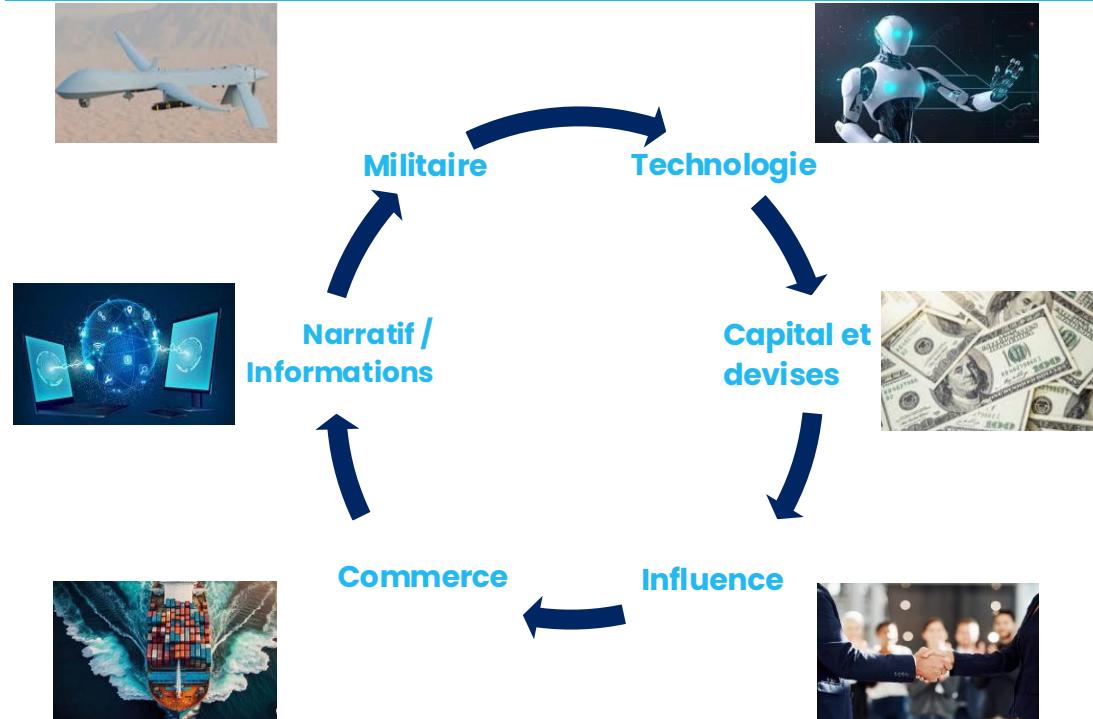
**Incertitudes géopolitiques mais  
une meilleure visibilité  
économique.**



# Un environnement géopolitique incertain.

La reconfiguration de l'ordre mondial engendre des incertitudes géopolitiques

Des formes de concurrence multiples durant une transition de pouvoir



Intensification des conflits militaires mondiaux



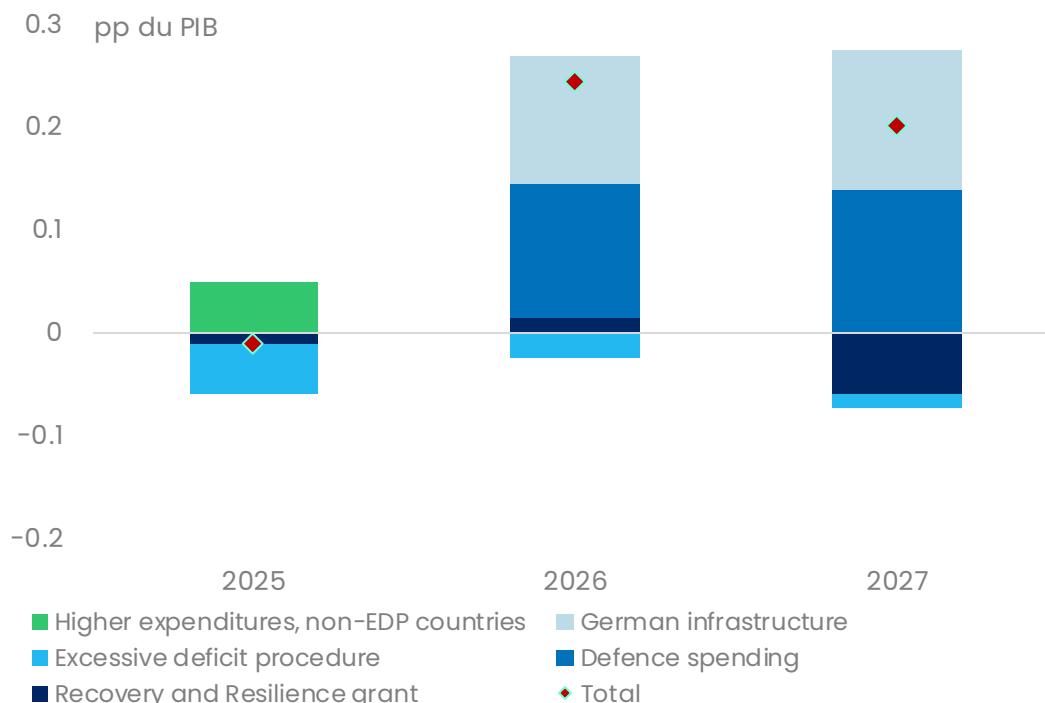
Source : Candriam, Uppsala University, ©Tous droits réservés



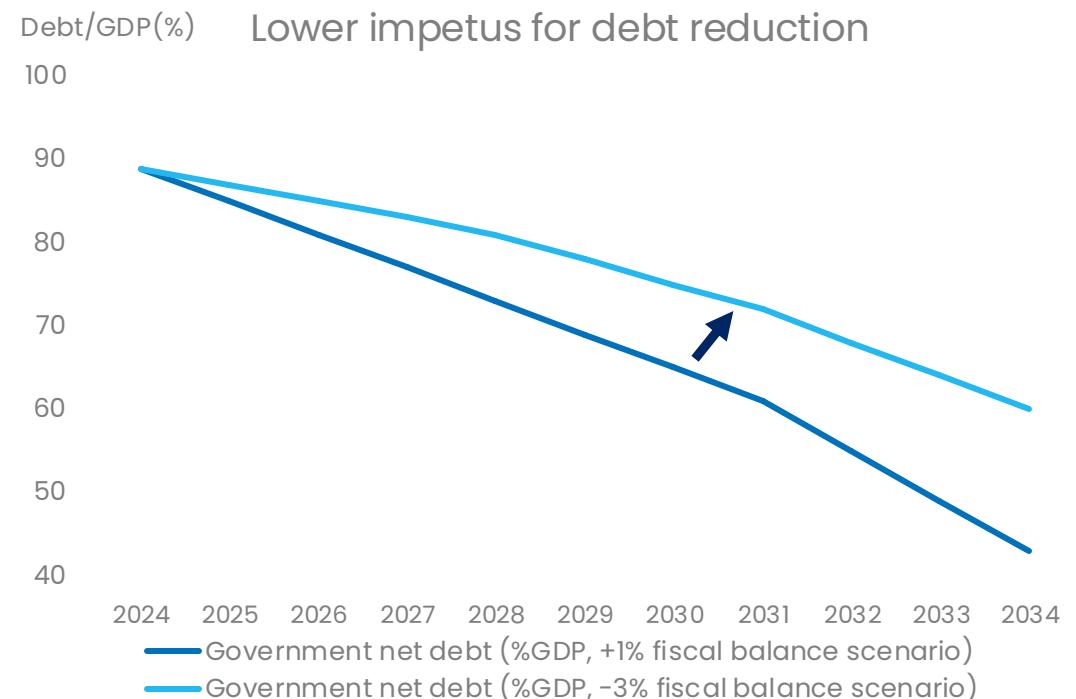
# Soutien budgétaire.

Les gouvernements devraient être un soutien fort

## Zone euro – Contribution budgétaire à la croissance, en pp du PIB



## Japon – Takaichi donnera la priorité à la croissance économique au détriment d'une discipline budgétaire plus stricte



\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, UBS, CACIB, ©Tous droits réservés

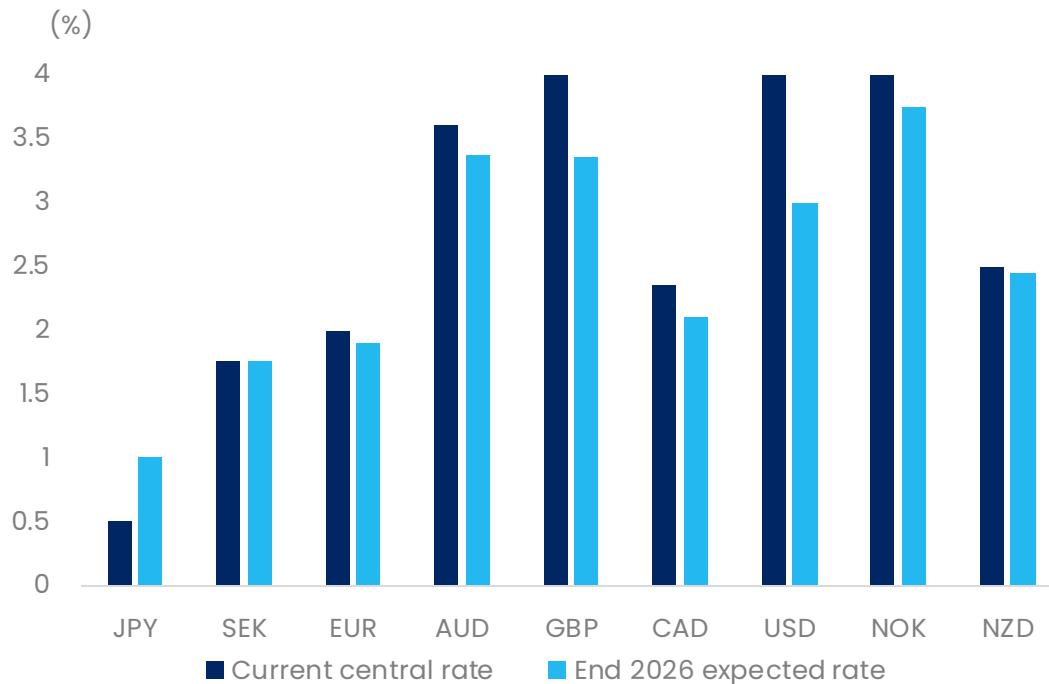
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



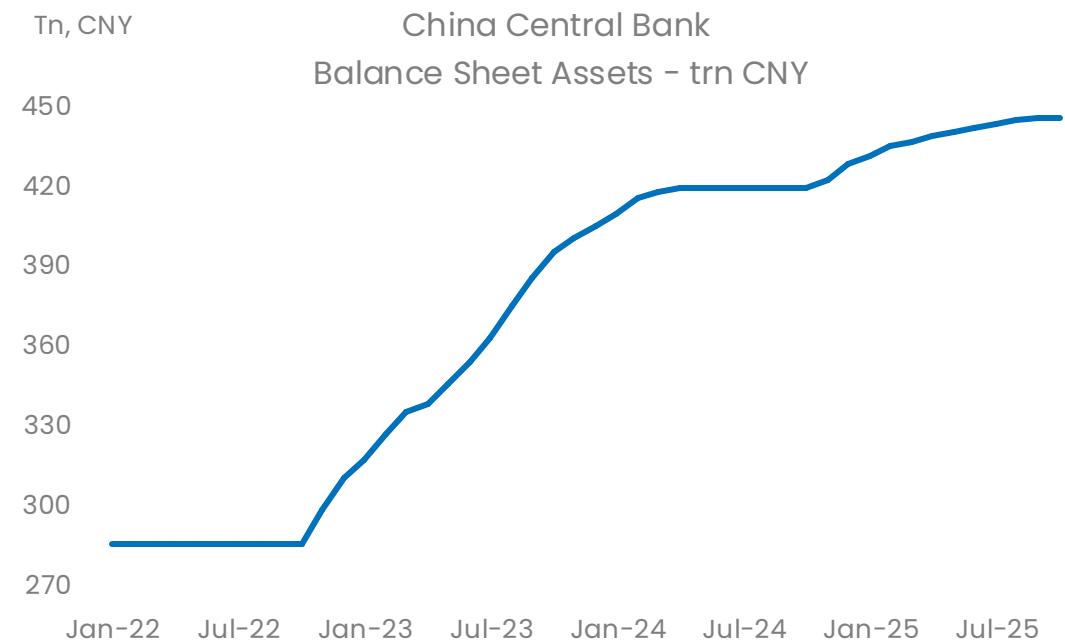
# Soutien monétaire.

2026 marquera une nouvelle année d'assouplissement monétaire

Les banques centrales devraient poursuivre leurs baisses de taux



La banque centrale chinoise devrait continuer à soutenir son économie



\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés



# Un filet de sécurité des banques centrales.

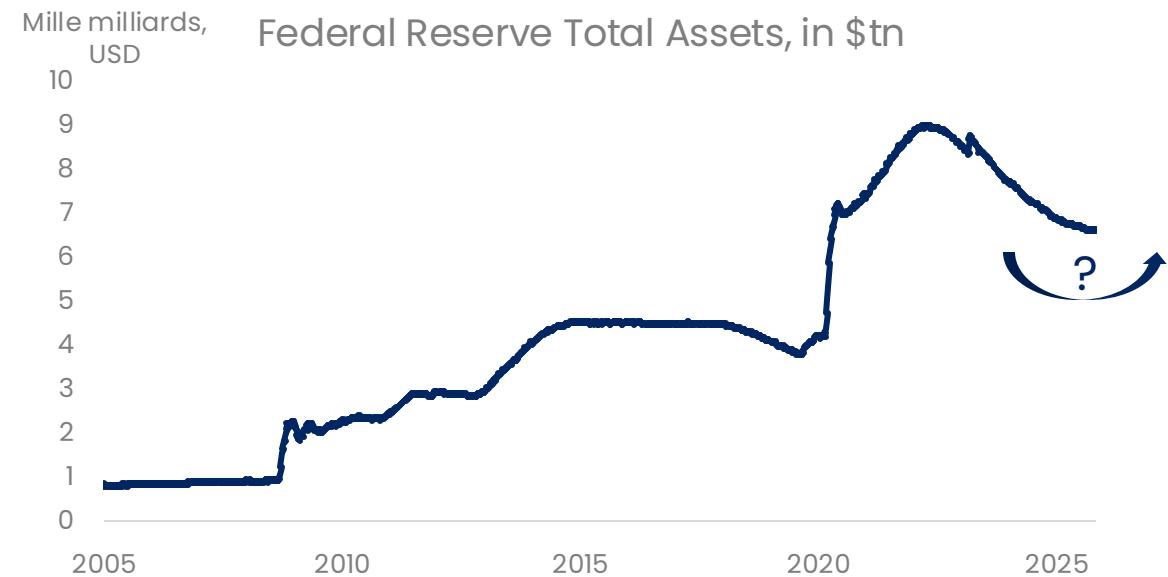
« Je respecte son indépendance. Cependant, j'espère qu'en toute indépendance, il conclura que mes opinions sont celles qui doivent être suivies. »

Richard Nixon – Allocution lors de la prestation de serment du Dr. Arthur F. Burns en tant que président du Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, 31 janvier 1970.

## Potentielle fonction de réaction de la Fed après Powell

- Une **nouvelle approche** des modèles et des prévisions, par exemple, une approche **“look-through”** de l'inflation liée au tarifs douaniers,
- Moins d'inertie de la politique monétaire, permettant des **baisses plus rapides** vers le taux neutre,
- L'hypothèse d'un **taux neutre plus faible** et d'un **taux de chômage plus faible** (NAIRU),
- Une **approche asymétrique proactive** pour se prémunir contre le risque baissier sur le marché du travail par rapport au risque haussier sur l'inflation

## Le bilan de la Fed est prêt pour une nouvelle expansion



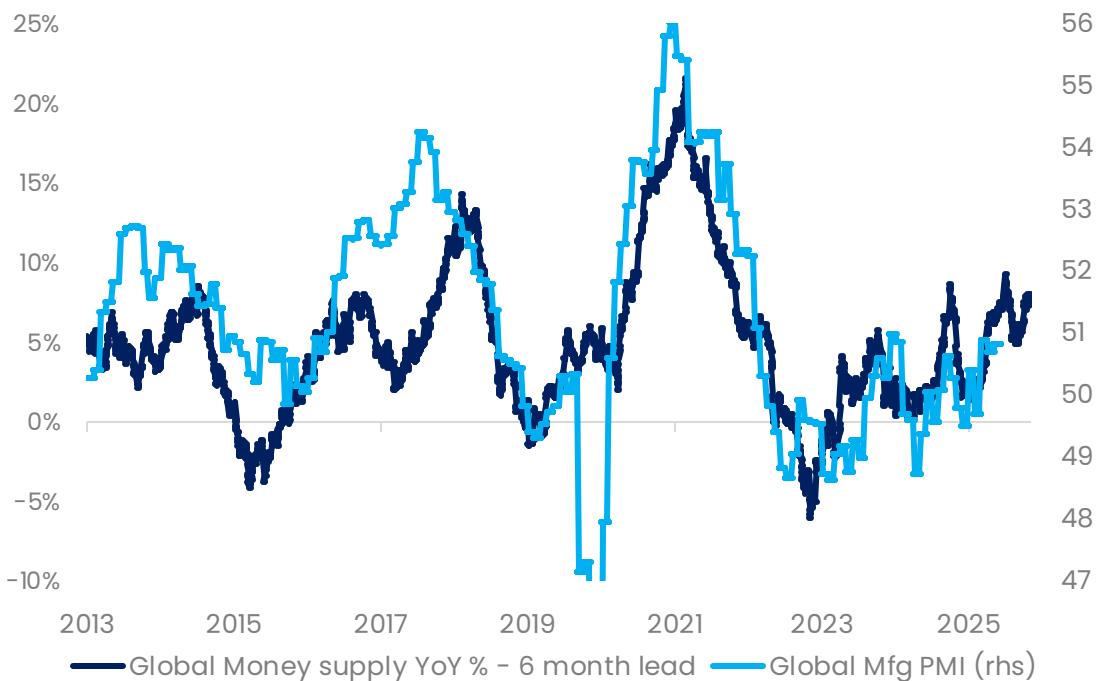
\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés



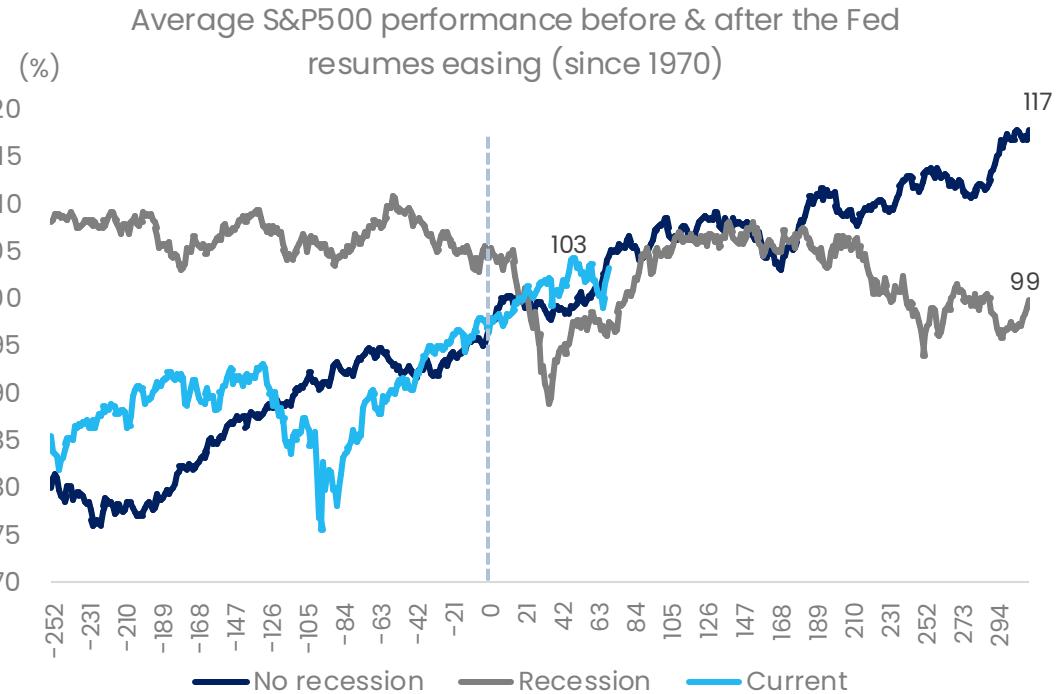
# Des vents porteurs pour les actions.

Même après une solide progression, les marchés conservent un potentiel haussier

Une politique budgétaire et monétaire accommodante soutient l'activité et la croissance des bénéfices



La baisse des taux de la Fed après une pause est favorable aux performances des actions



\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés

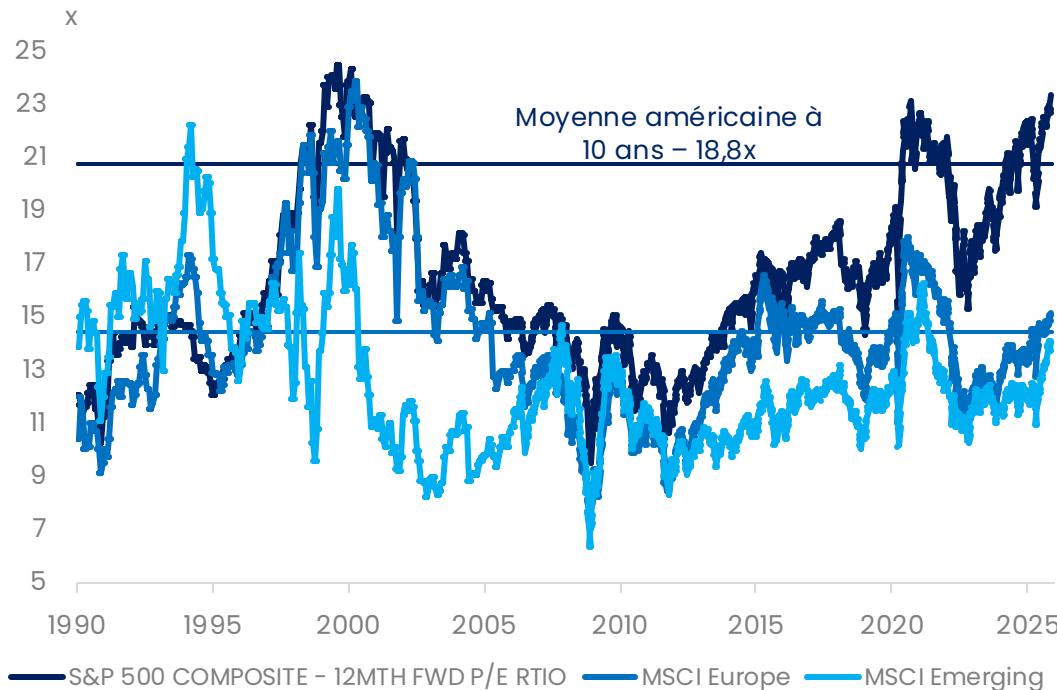
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché, et ne sont pas un indicateur exact.



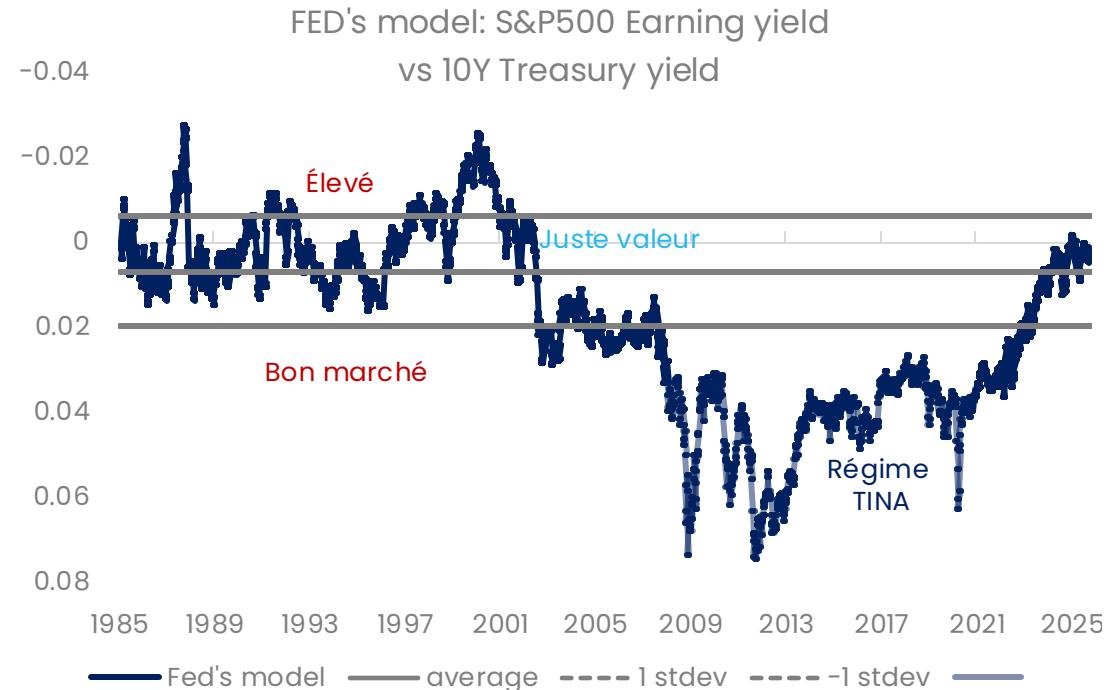
# Point de départ – Valorisation.

Le débat sur les valorisations est une histoire américaine, et non mondiale

Valorisations US et EU au-dessus des niveaux pré-  
"Liberation Day" : PER 12 mois S&P500 & MSCI Europe



Le modèle de la FED présente une valorisation « Fair Value »



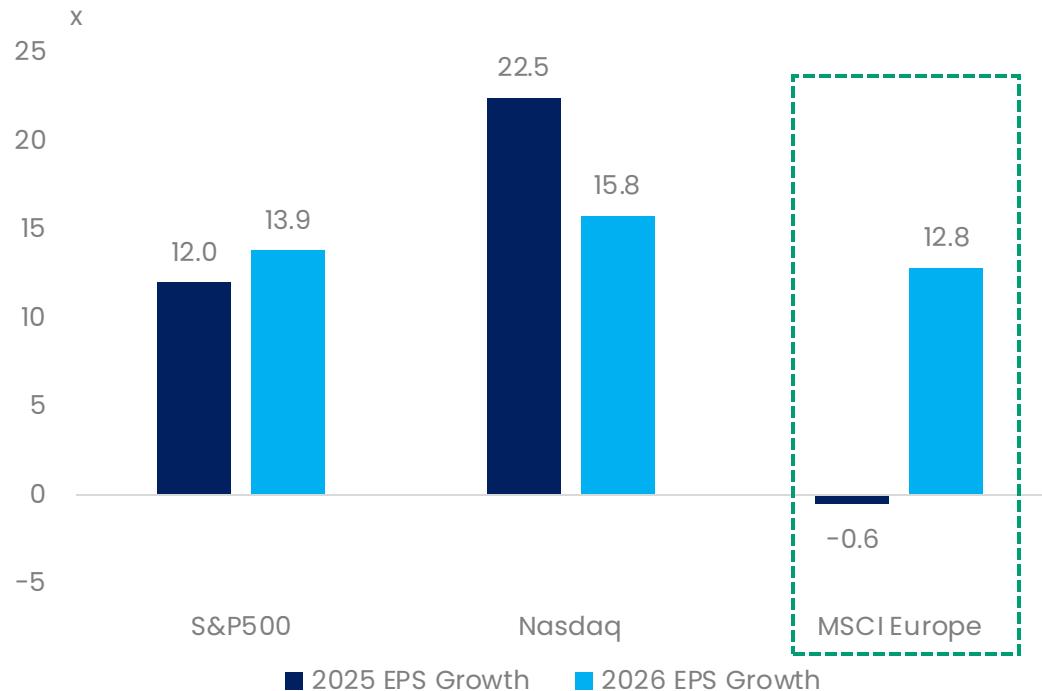
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché, et ne sont pas un indicateur exact.



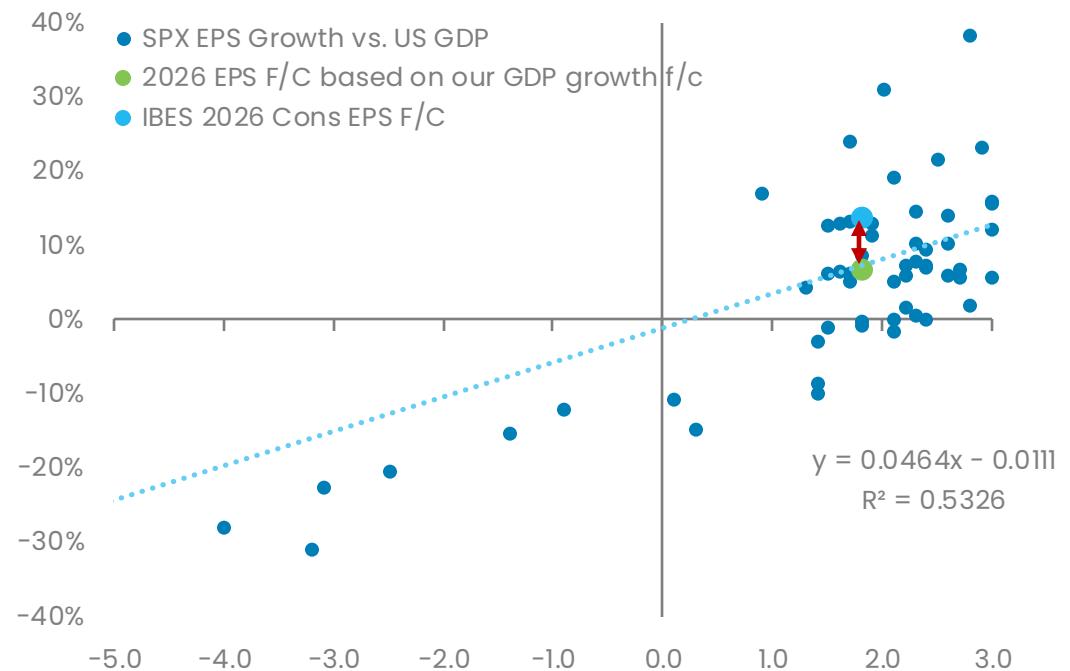
# Point de départ – Bénéfices.

Les comparables de BPA offre une certaine marge de manœuvre en Europe, tandis qu'aux États-Unis, une forte activité reste nécessaire

## Consensus sur la croissance des bénéfices des actions américaines et européennes projections pour 2025 et 2026, en %



## Les projections de PIB plaident pour une progression solide des bénéfices aux États-Unis



\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché, et ne sont pas un indicateur exact.



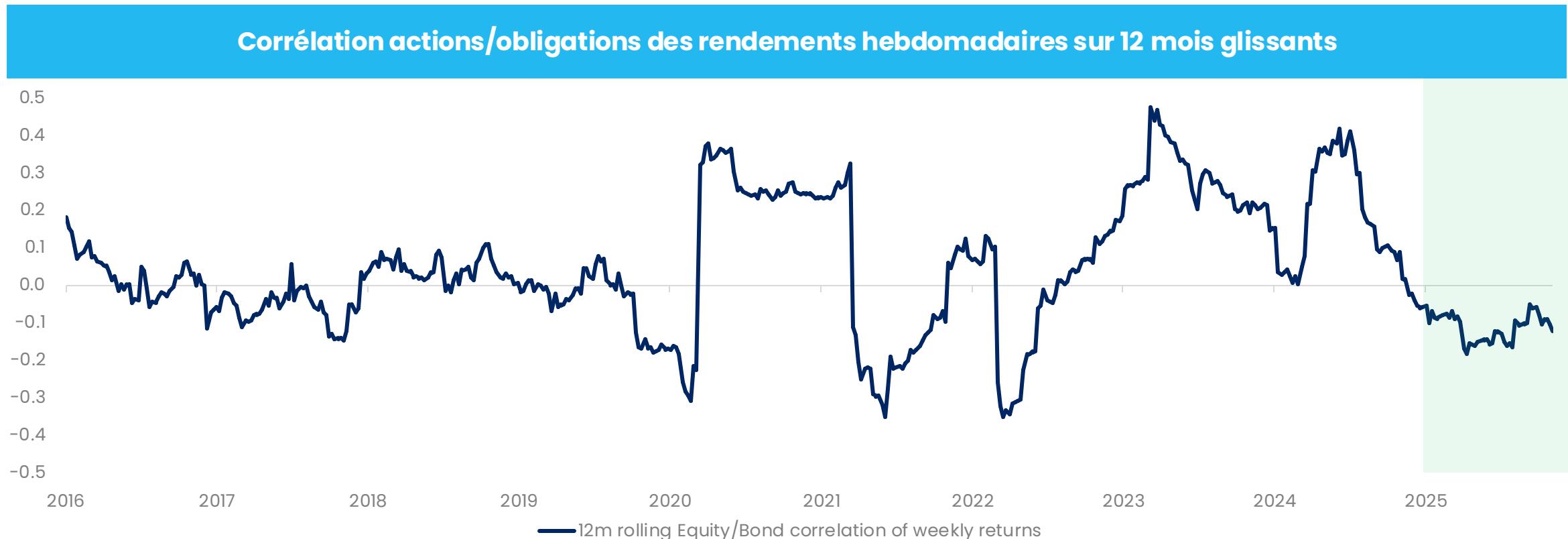


# 4 Opportunités d'investissement.



# Duration européenne.

Les obligations européennes offrent une corrélation négative avec les actions



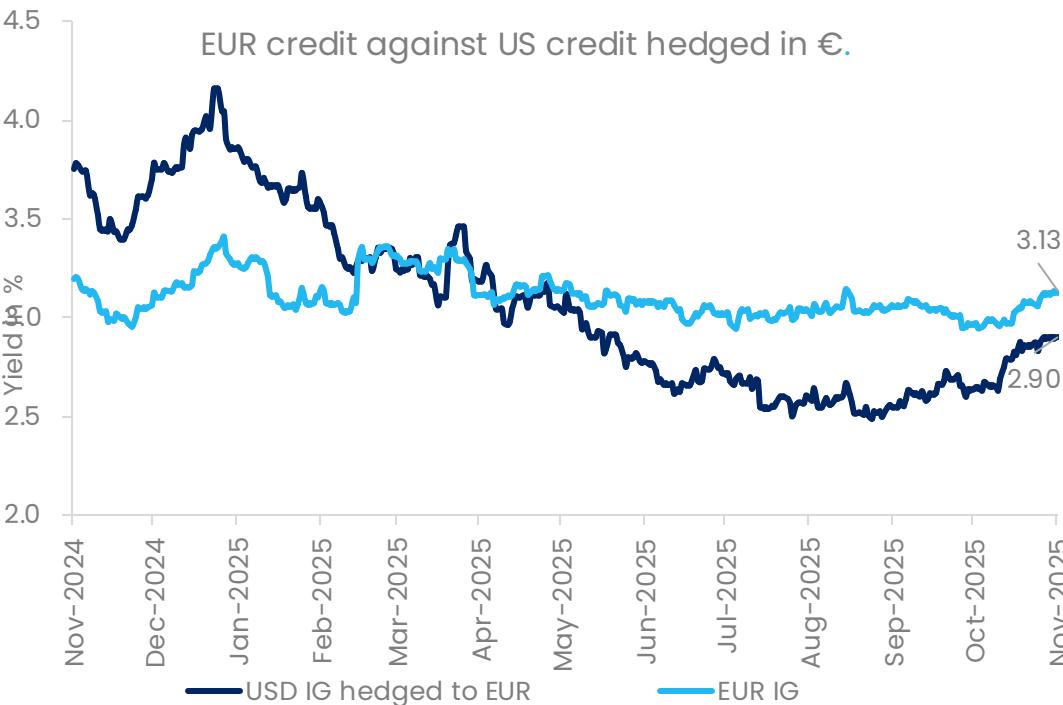
\*Source : Candriam, Bloomberg, ©Tous droits réservés



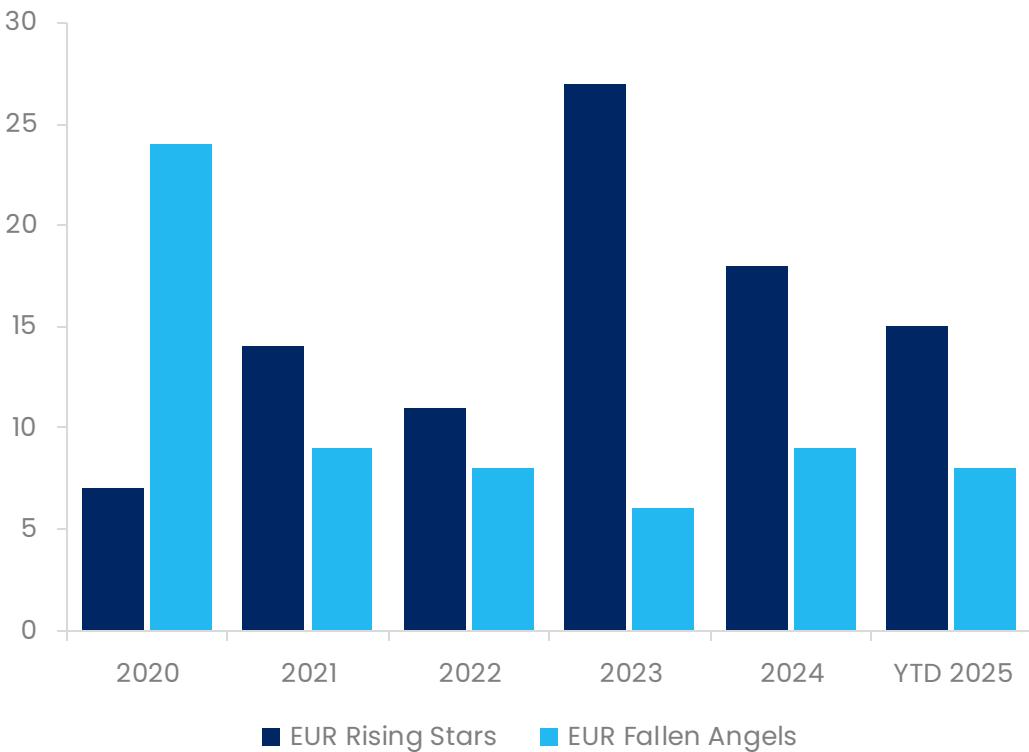
# Portage – Crédit EUR.

De qualité supérieure, les obligations IG (en euros) devraient enregistrer de meilleures performances ajustées du risque que les obligations à haut rendement

Le crédit IG en euro semble plus attractif que le crédit IG américain une fois couvert

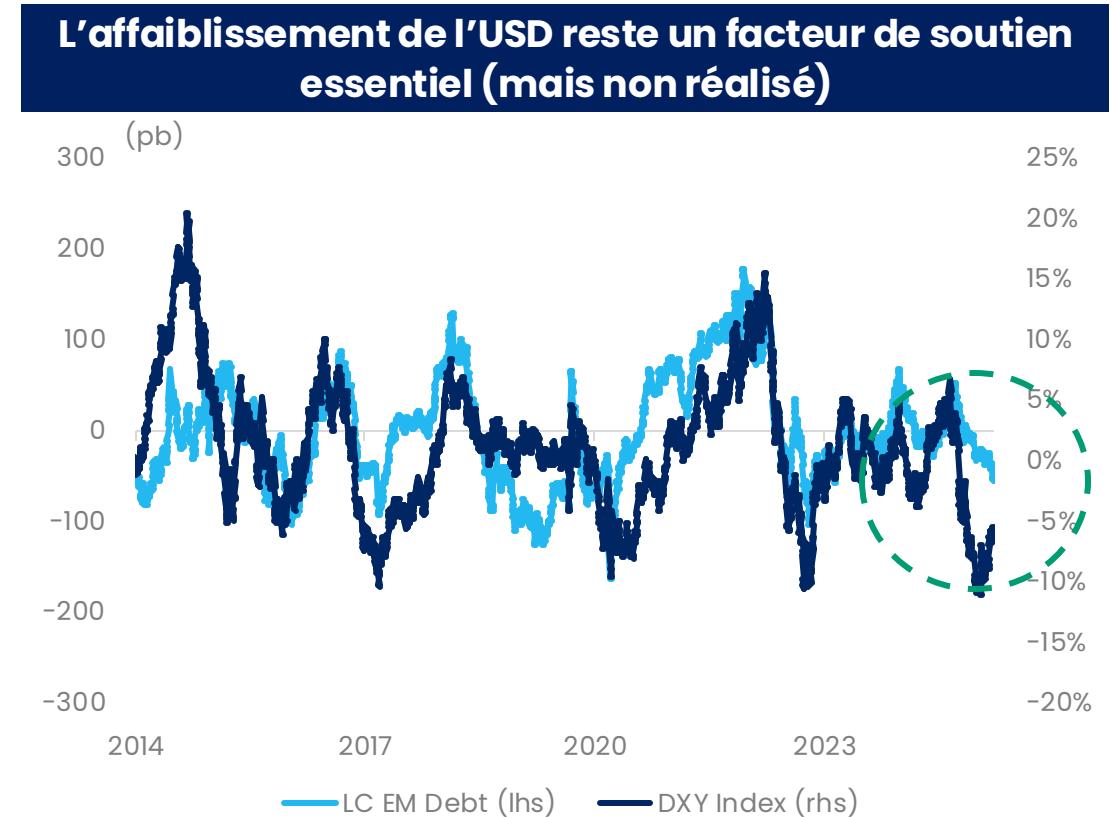
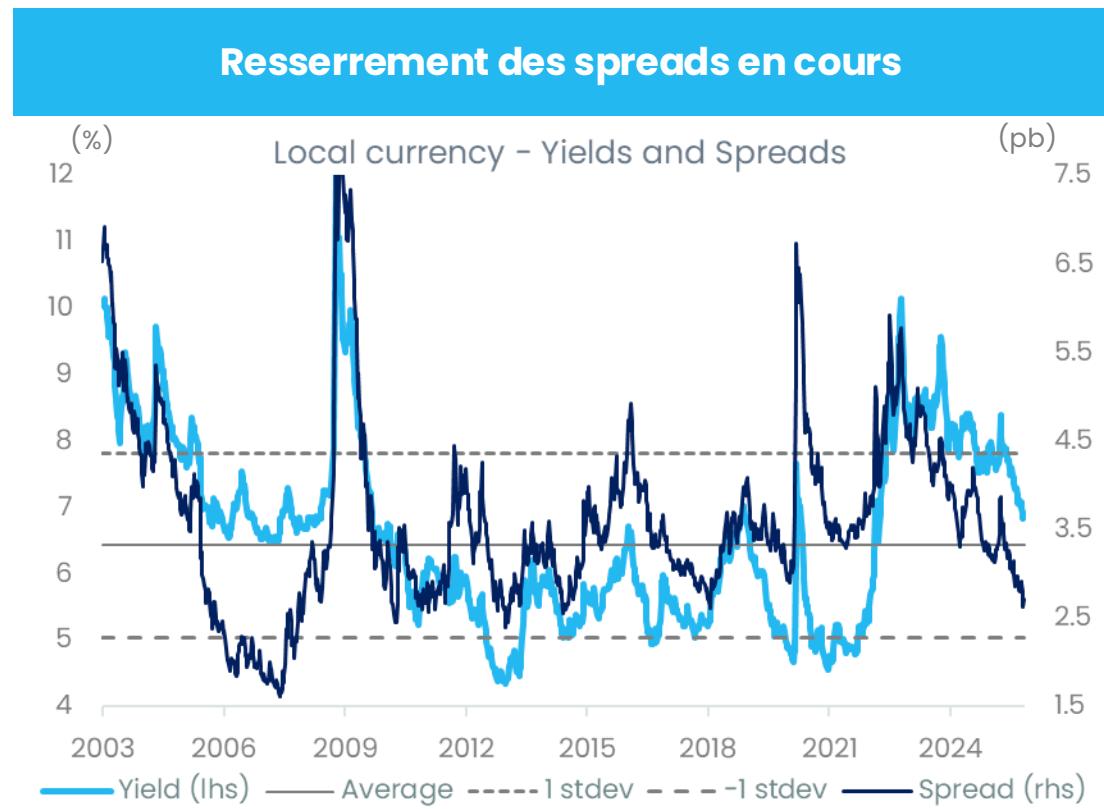


Le crédit IG en euro offre de meilleurs fondamentaux



# Dette émergente.

La dette émergente bénéficie d'un portage élevé et d'un dollar plus faible



\*Source : Bloomberg©, LSEG, Datastream, Candriam, JP Morgan, ©Tous droits réservés

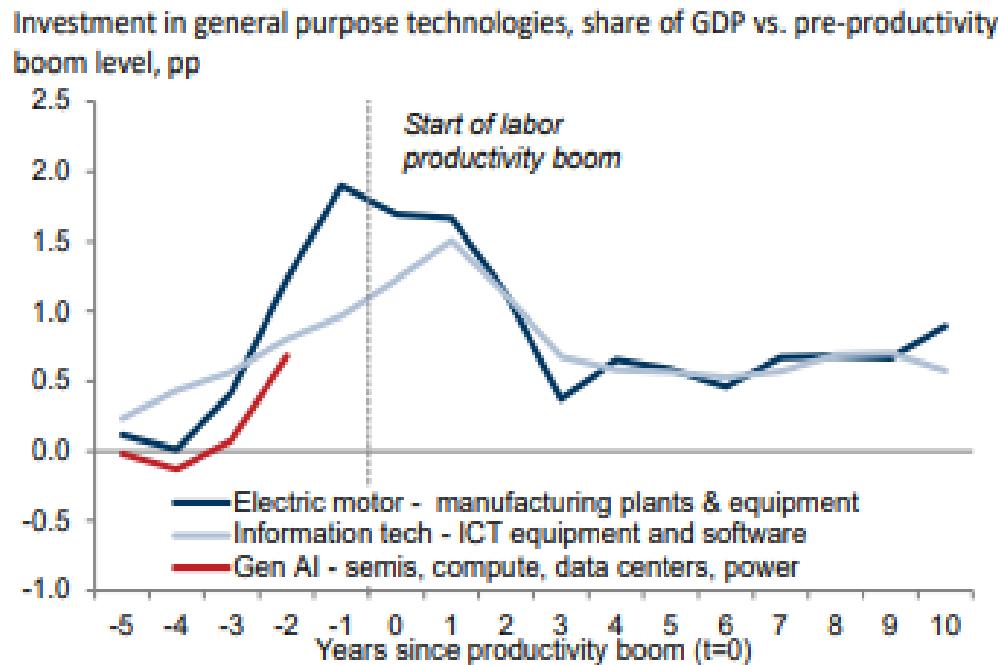
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



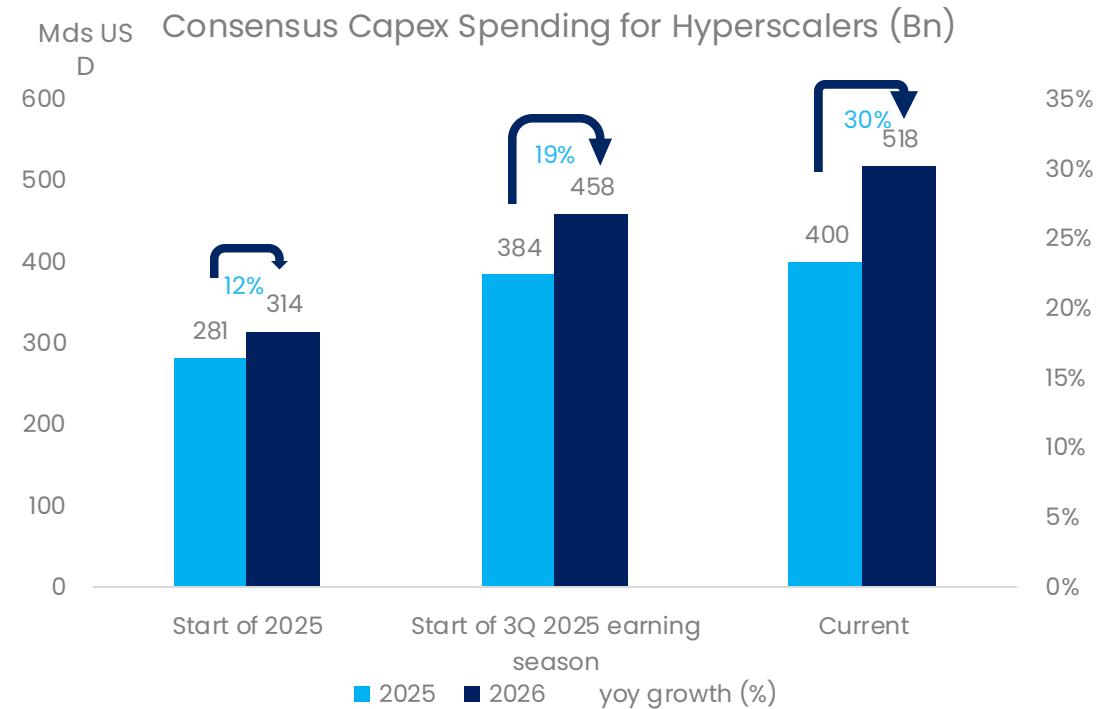
# Technologie – percée de l'IA.

Pour soutenir les gains de productivité liés à l'IA, le cycle haussier du CAPEX devrait encore se poursuivre

Chaque boom de la productivité a débuté par une vague majeure de dépenses d'investissement



Les révisions positives des dépenses d'investissement devraient se poursuivre

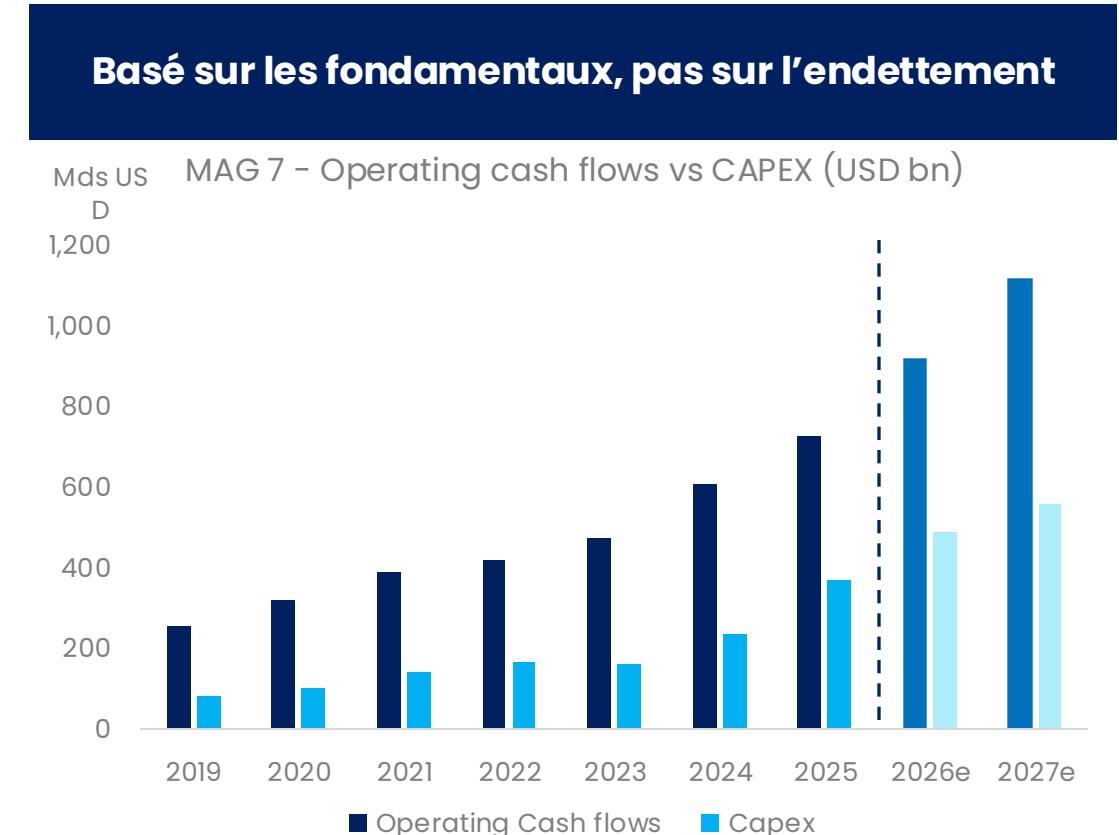
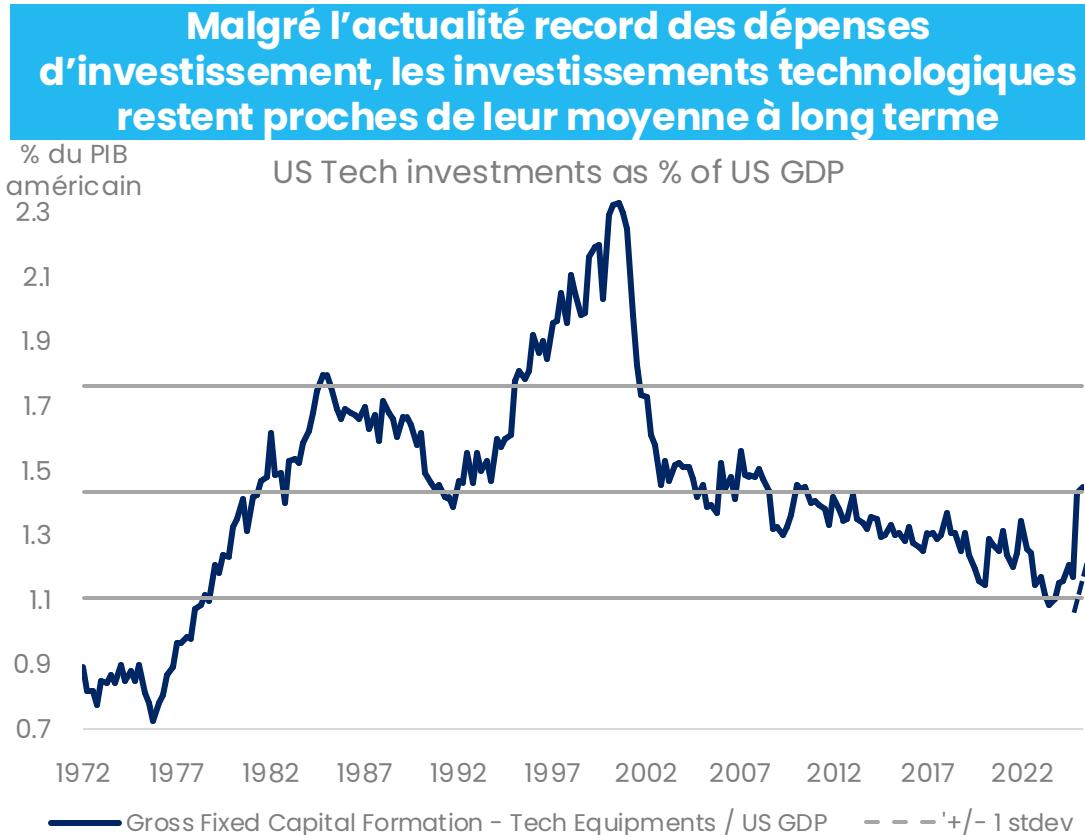


\*Source : Candriam, Goldman Sachs, Bureau of Economic Analysis, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés



# Technologie américaine.

La vague de dépenses d'investissement semble durable, soutenue par des flux de trésorerie solides et une discipline de capital équilibrée



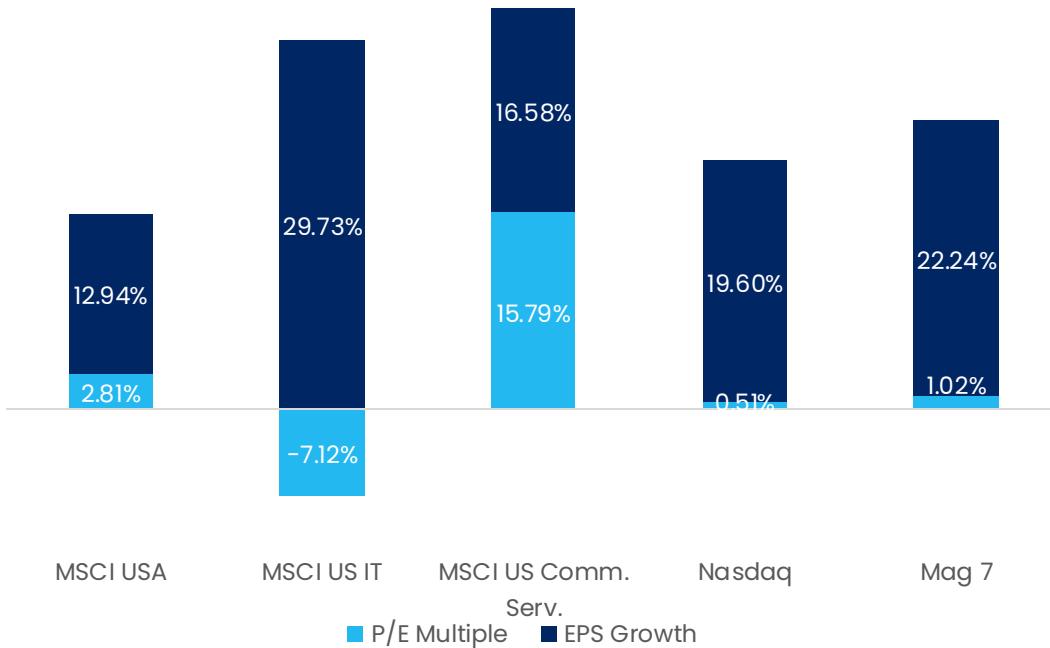
\*Source : Candriam, Goldman Sachs, Bureau of Economic Analysis, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés



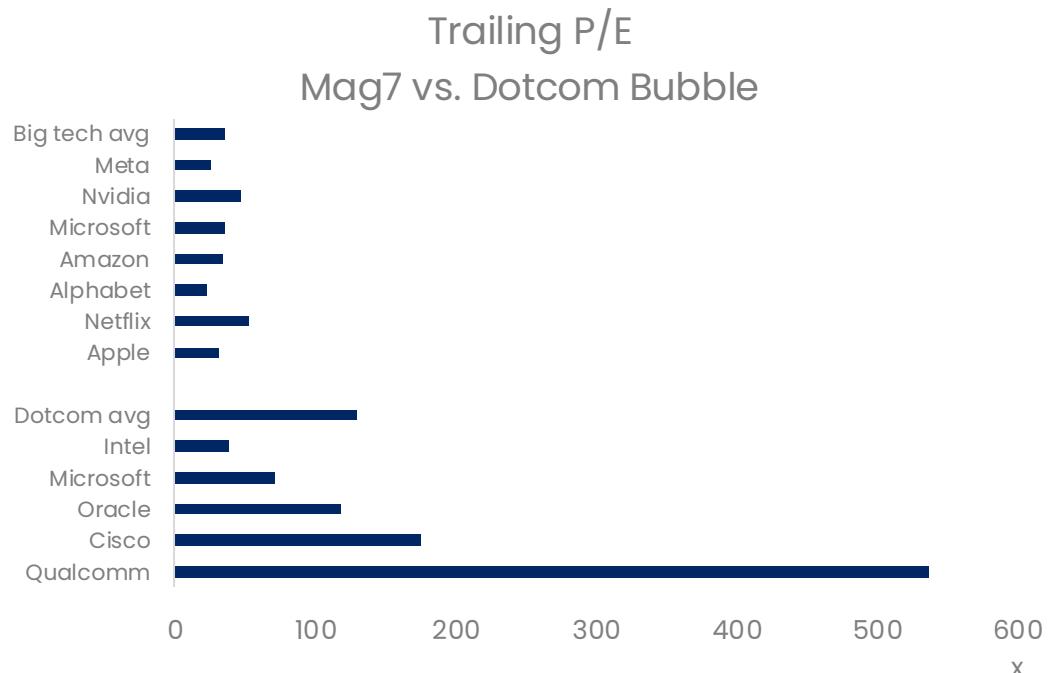
# Technologie américaine.

## De solides fondamentaux

Les bénéfices, et non les multiples, stimulent la performance



Les valorisations sont élevées mais nous ne sommes pas dans l'ère Dotcom



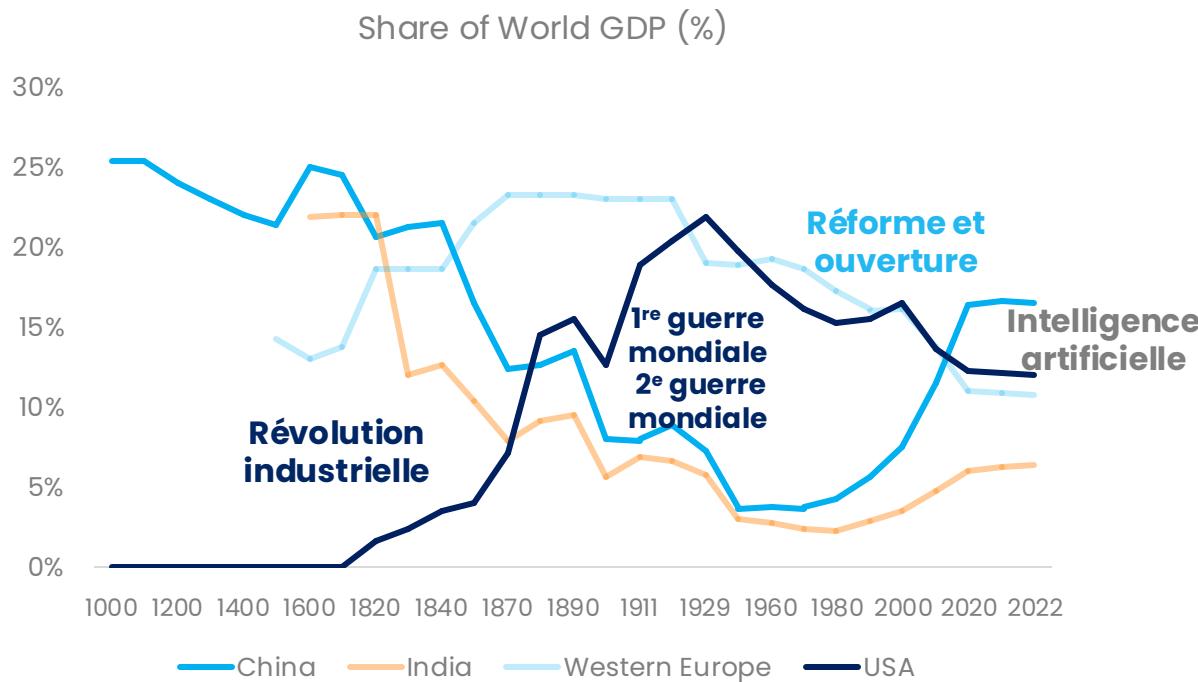
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché, et ne sont pas un indicateur exact.



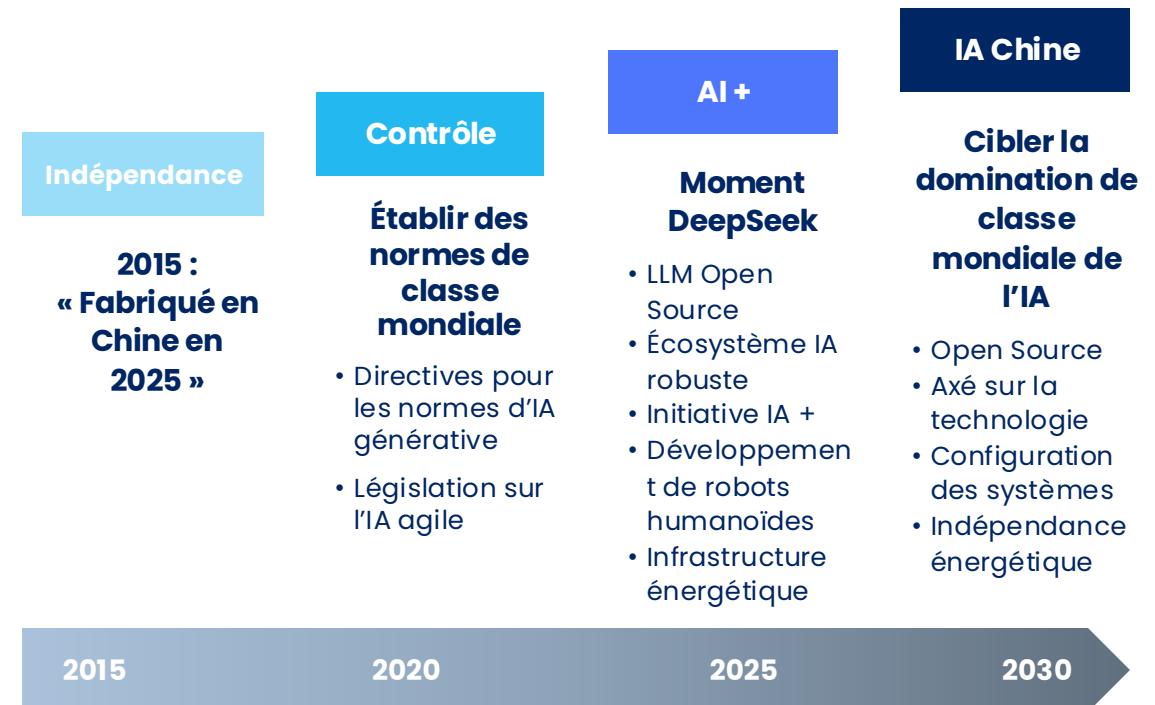
# Technologie chinoise.

**L'IA est la deuxième chance pour la Chine d'accéder au leadership industriel**

**La Chine a raté la révolution industrielle, elle ne ratera pas la prochaine**



**Le 15<sup>e</sup> plan quinquennal donne la priorité à l'autonomie technologique et au leadership en matière d'innovation**



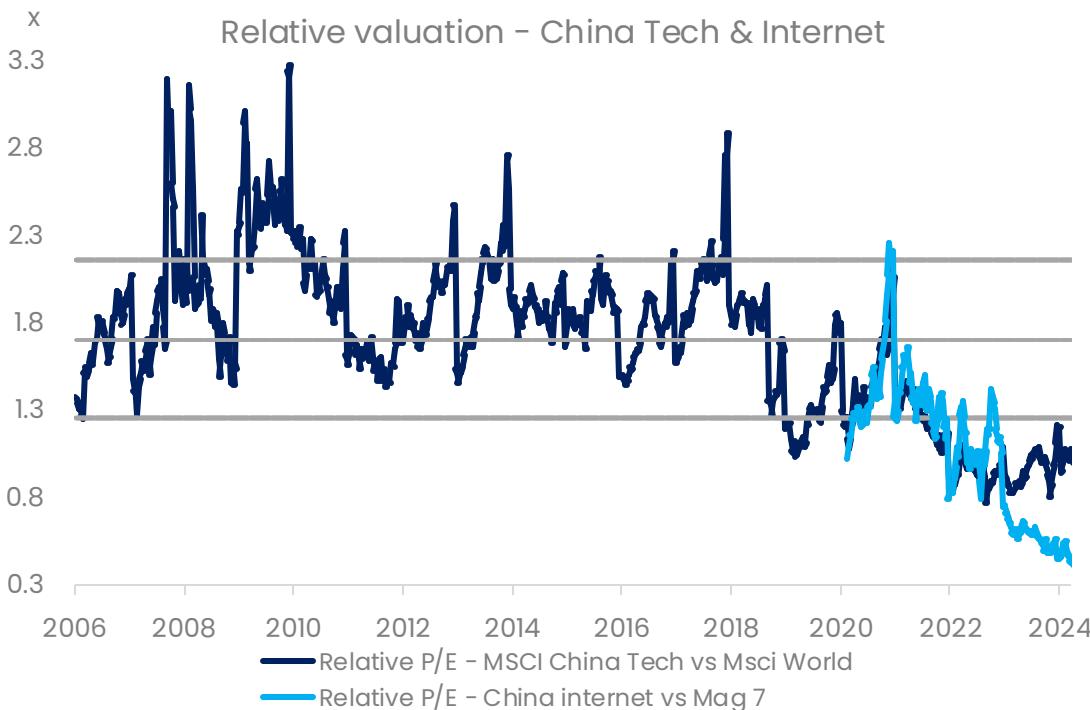
\*Source : Candriam, TS Lombard, Ourworlddata, Maddison Project, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés



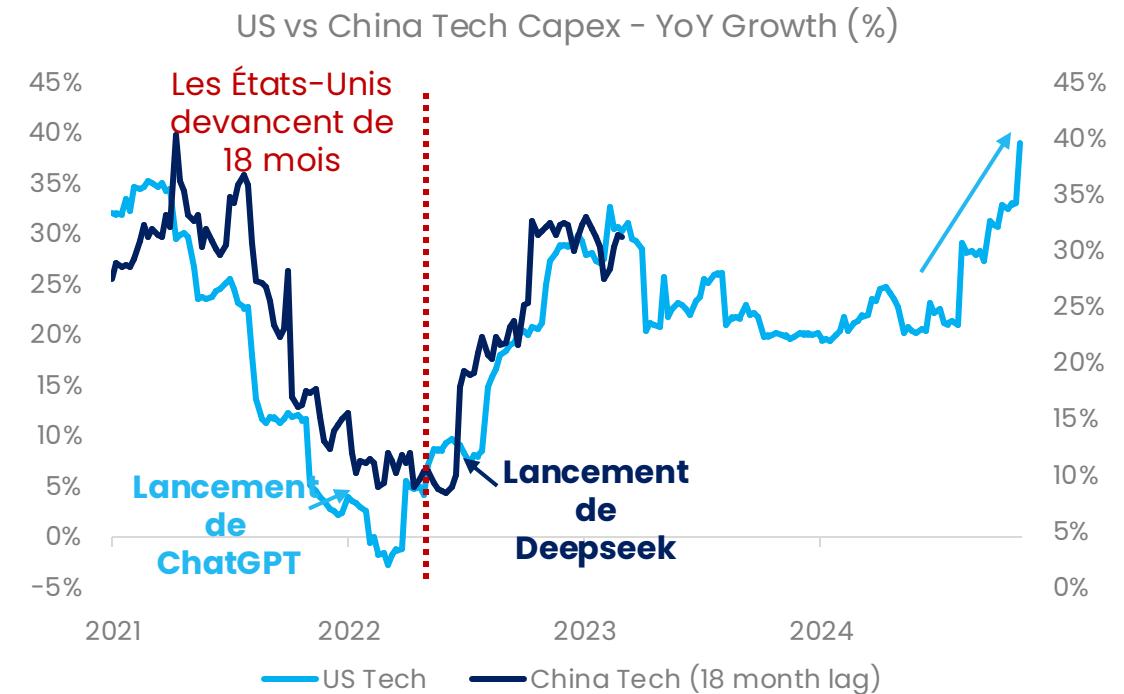
# Technologie chinoise.

Se diversifier en s'éloignant des positions trop consensuelles dans le secteur technologique américain

Les valorisations chinoises des technologies et de l'Internet sont moins préoccupantes



Le cycle d'investissement chinois est en retard et doit accélérer



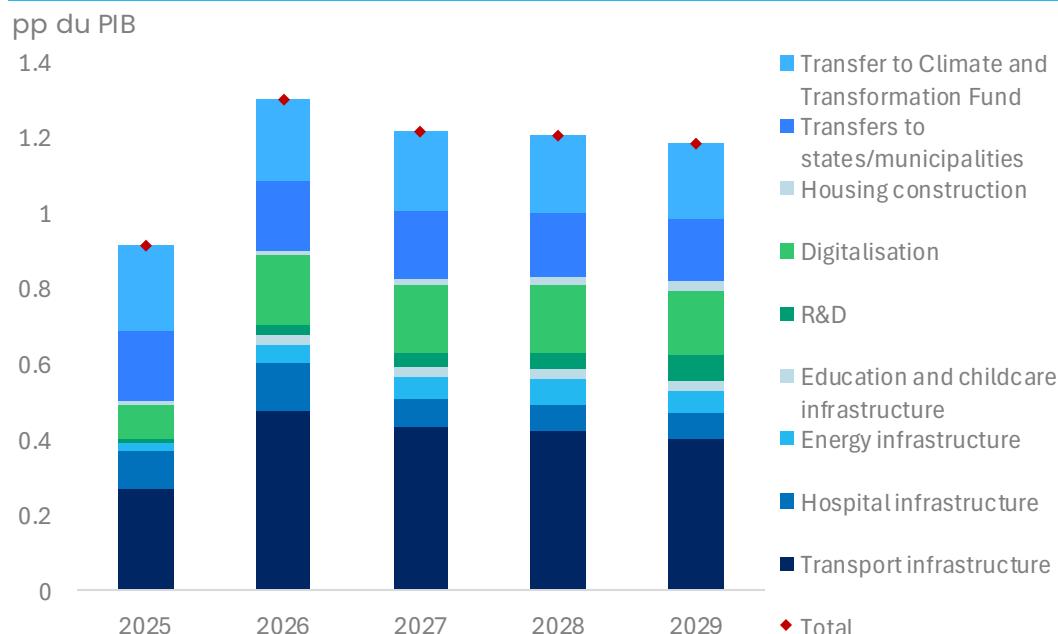
\*Source : Candriam, Goldman Sachs, Morgan Stanley, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés



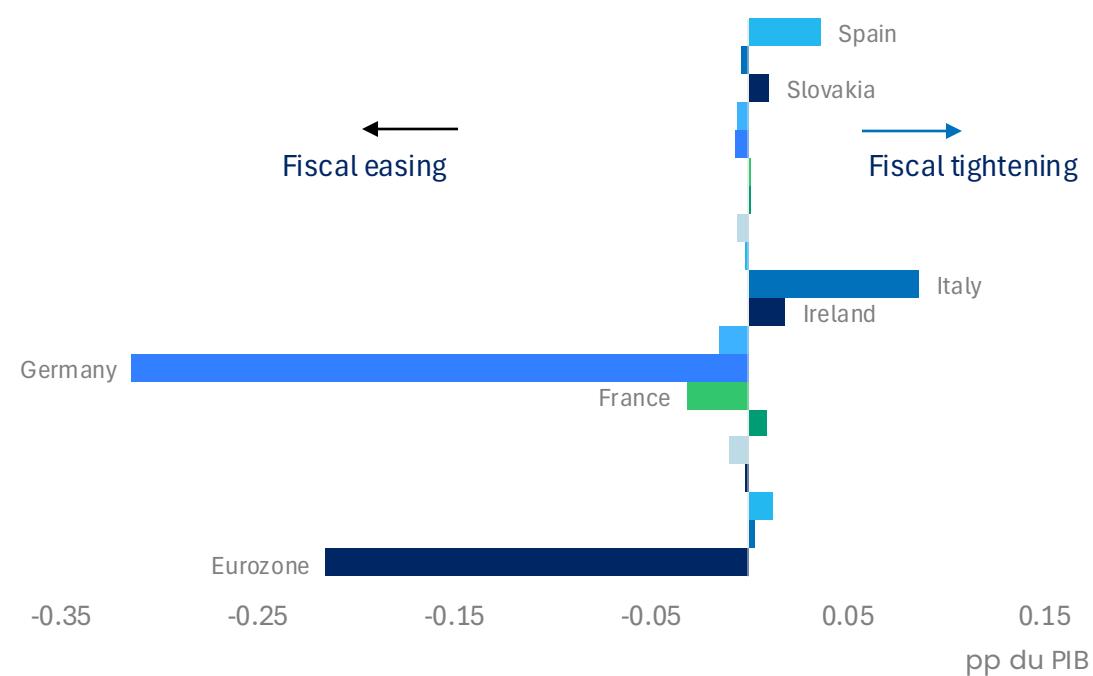
# Plan d'infrastructure allemand.

Le frein à la dette s'est assoupli et un fonds de 500 milliards d'euros pour « les infrastructures et la neutralité climatique » a été mis en place

**Répartition des dépenses des fonds d'infrastructure, pp du PIB**



**Contributions à l'impulsion budgétaire de la zone euro en 2026, pp du PIB**



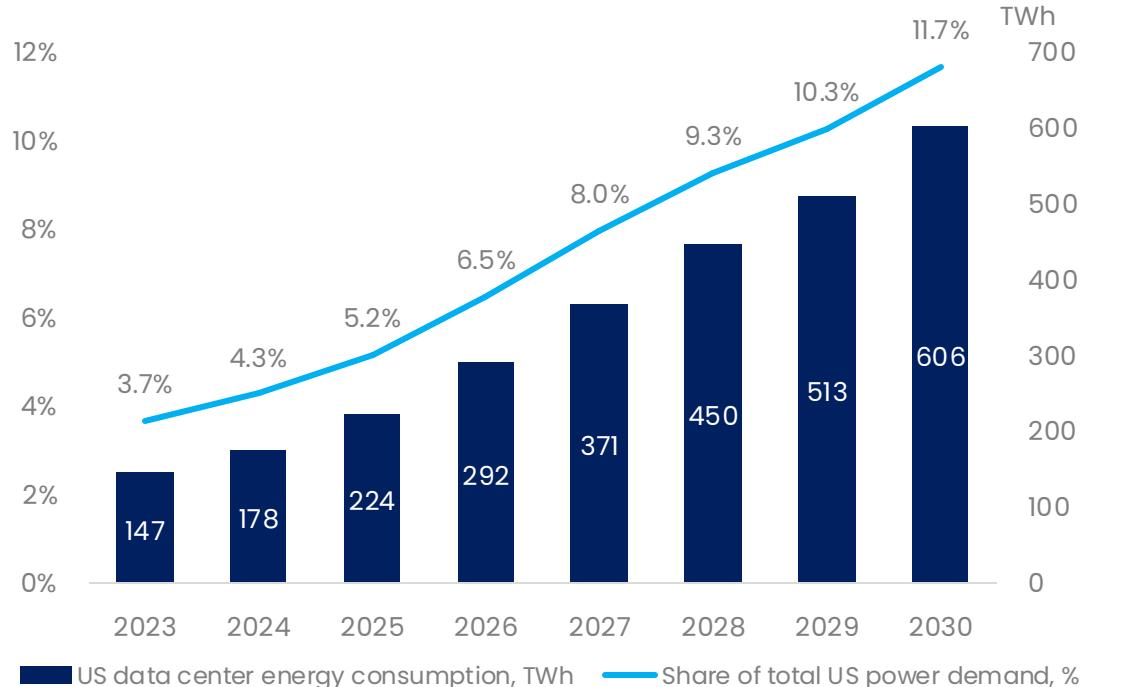
\*Source : Candriam, LSEG Datastream, Bloomberg, UBS ©Tous droits réservés



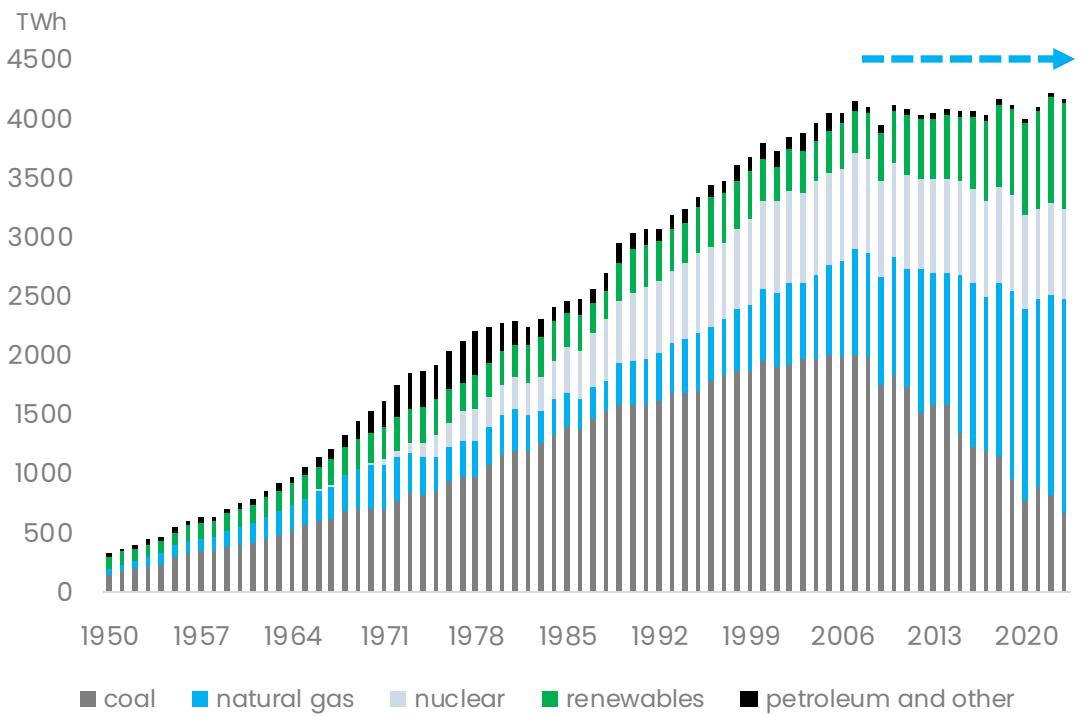
# Alimenter l'IA: un réseau électrique sous pression.

Le réseau américain fait face à une hausse de la demande sur plusieurs années de la part des Data centers, de l'électrification et des véhicules électriques

## Croissance explosive de la puissance des Data centers d'ici 2030



## La croissance de la capacité d'électricité aux États-Unis marque le pas depuis 2010



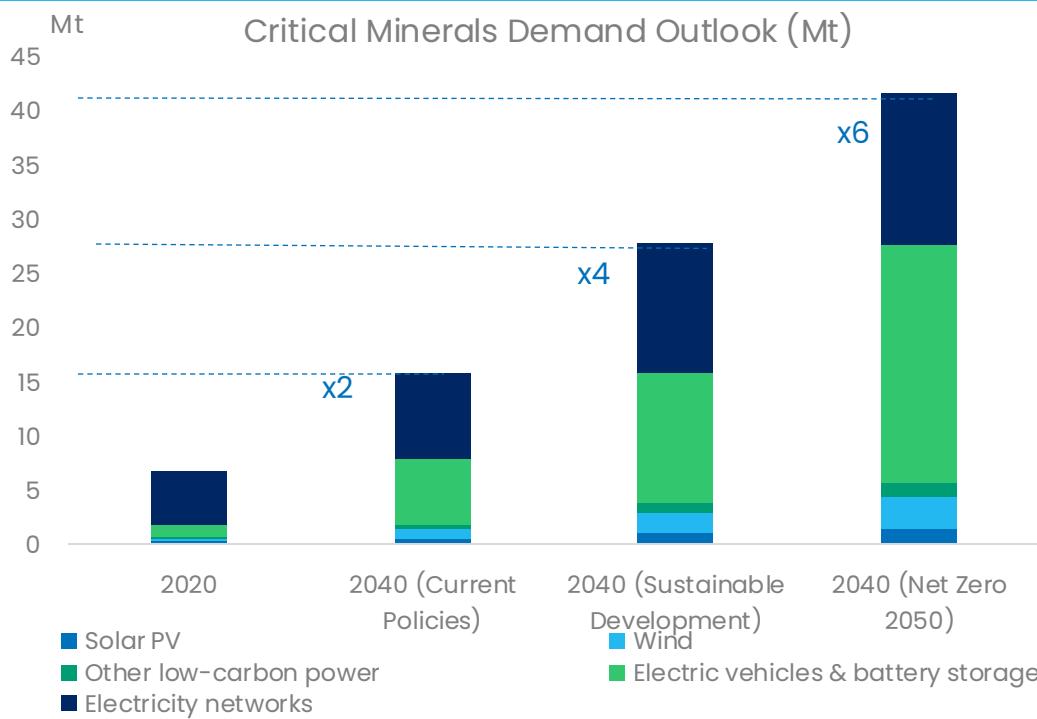
\*Source : Candriam, Mc Kinsey, EIA, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés



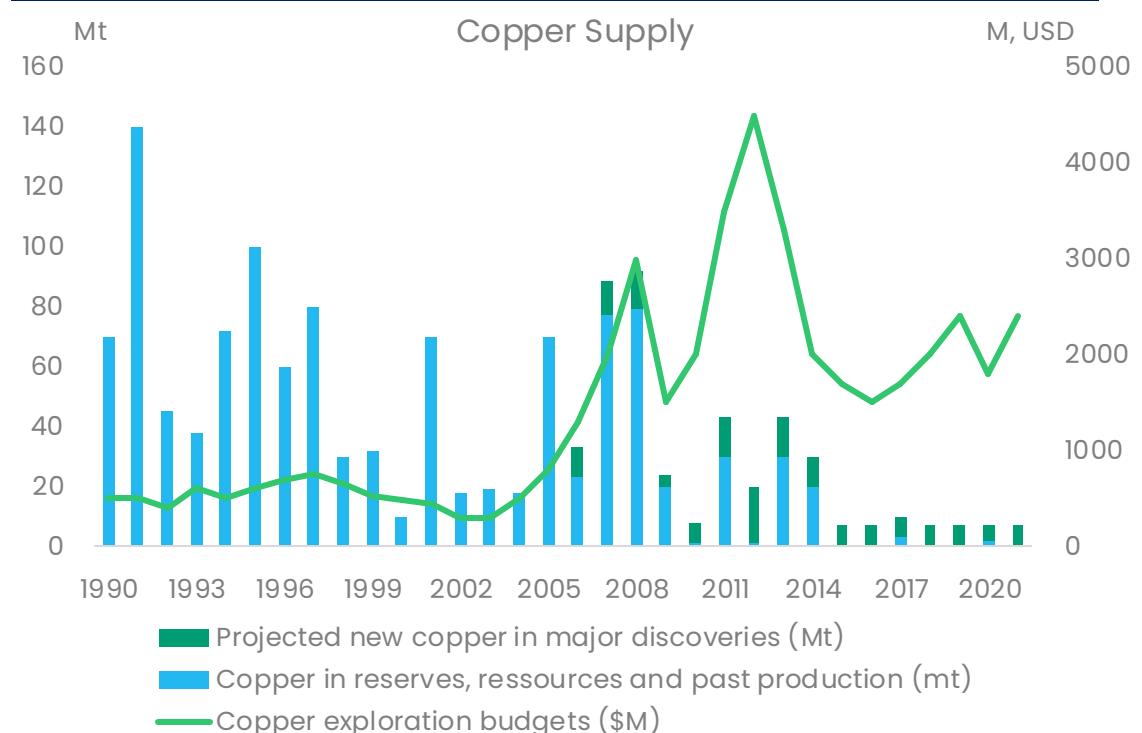
# Alimenter l'IA: un réseau électrique sous pression.

La hausse de la demande d'IA pèse sur les matières premières industrielles, car l'offre ne parvient pas à suivre

## Forte hausse de la demande de minéraux à venir



## La réponse de l'offre reste atone



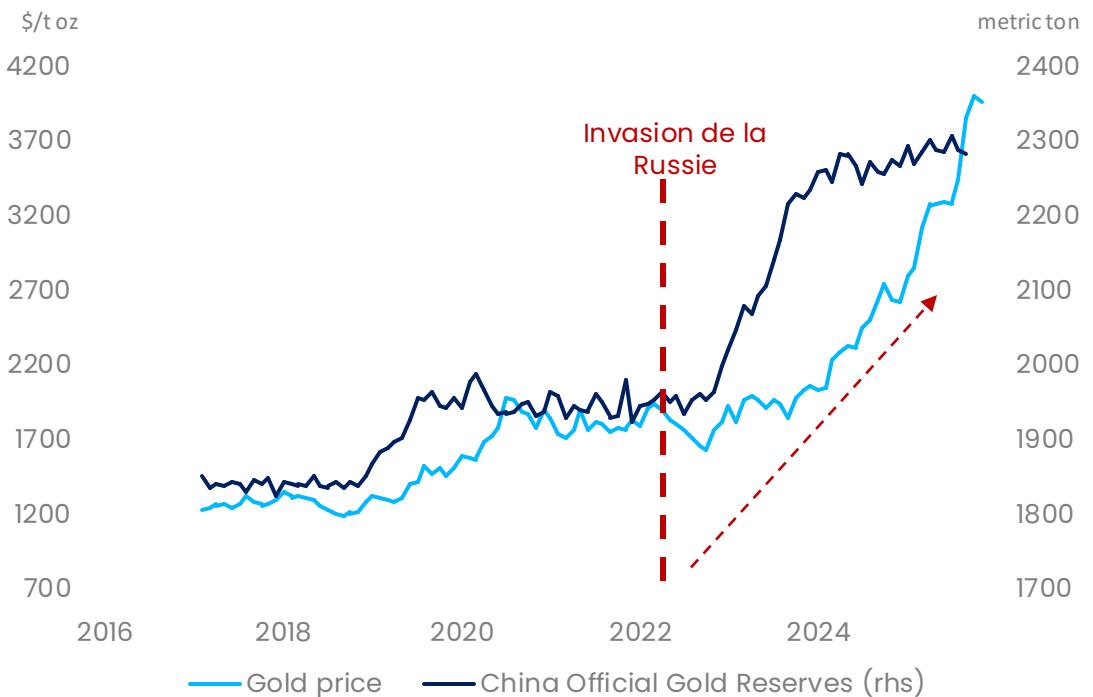
\*Source : EIE, S&P Global Market Intelligence



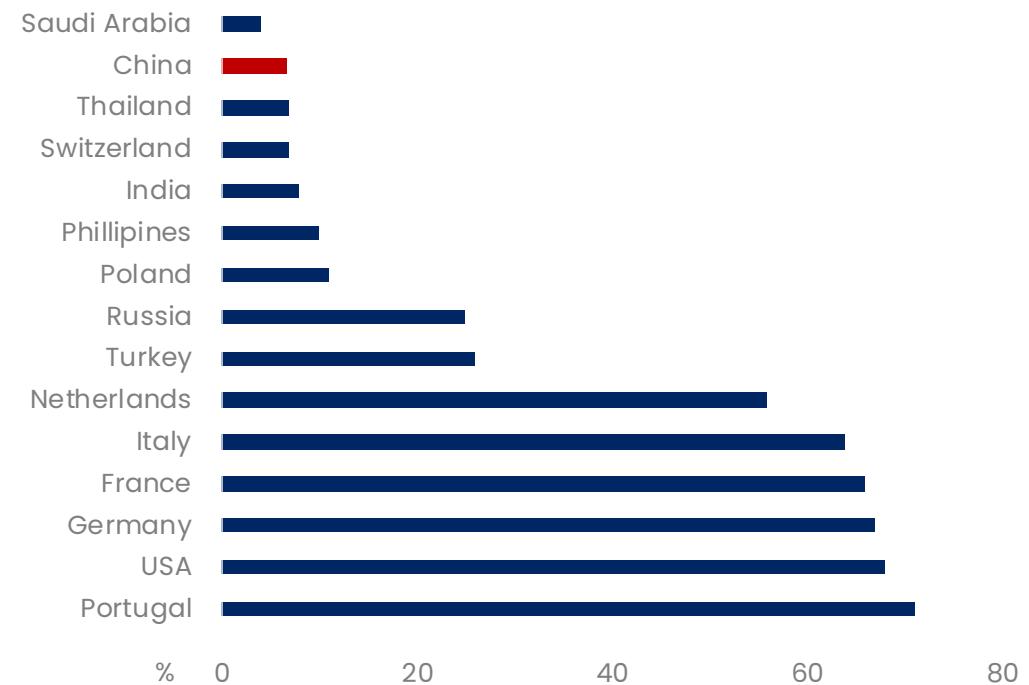
# Métaux précieux.

Encore de la marge pour voir se renforcer les réserves en or et limiter le risque de futures sanctions...

Prix de l'or par rapport aux réserves d'or chinoises officielles



Or en % du total des réserves des banques centrales



\*Source : Candriam, Goldman Sachs, Morgan Stanley, LSEG Datastream, Bloomberg, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché, et ne sont pas un indicateur exact.



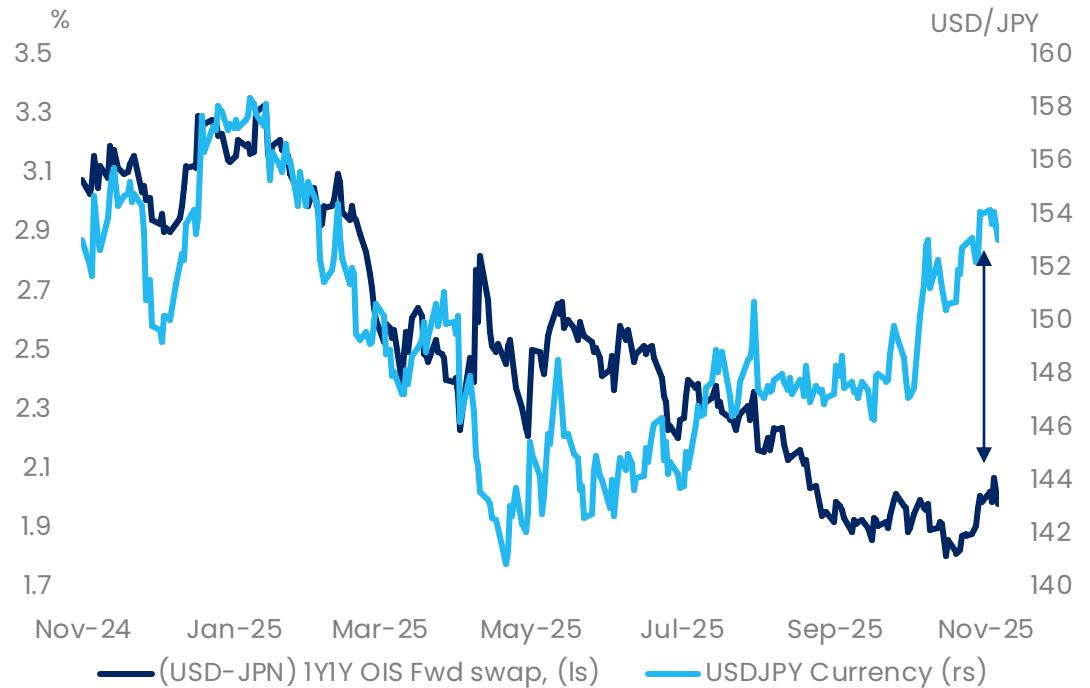
# Dépréciation de l'USD ?

Après l'ajustement de l'Euro, les devises asiatiques pourraient être les prochaines à suivre

La réduction de l'écart de taux entre les États-Unis et l'UE plaide pour une normalisation de la paire EUR/USD



La paire USD/JPY s'est déconnectée de la corrélation avec les rendements nominaux, à mesure que l'incertitude politique montait cet été



\*Source : Candriam, Bloomberg, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché. **41** Ce n'est pas un indicateur exact.

DÉC. 2025



# Principaux risques.

## Crédibilité de la FED

Pression politique sur l'indépendance, black-out des données et division du FOMC

## Instabilité politique en Europe

Poussée populiste, fragmentation de l'UE, Risque d'élargissement des spreads souverains

## Inflation

Encore des doutes sur l'impact des tarifs douaniers  
Impact de l'immigration américaine sur les salaires

## Crédibilité budgétaire

Émissions souveraines importantes  
Volatilité des rendements à long terme

## Fragmentation géopolitique

Conflits régionaux  
Évolution du commerce et de la chaîne d'approvisionnement

## Nouvelle politique protectionniste

Montée des barrières douanières  
Ralentissement du commerce mondial



Document destiné aux investisseurs professionnels et qualifiés.

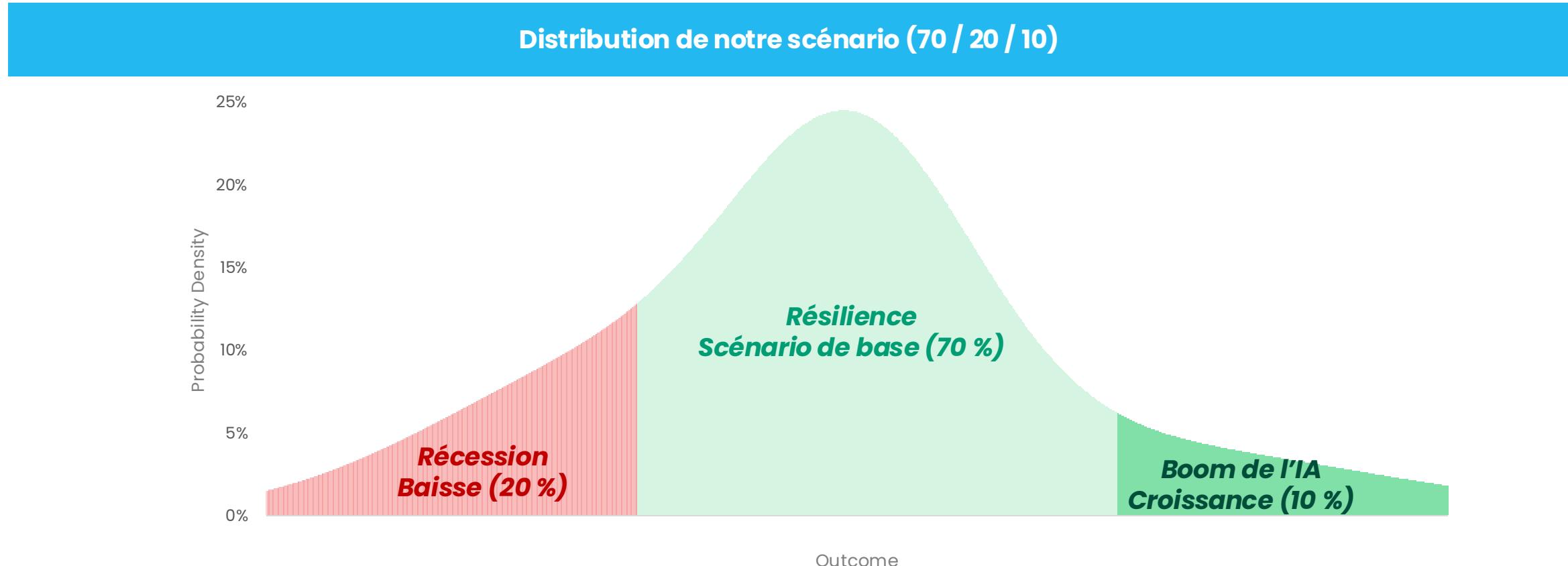


# 5 Conclusion.



# Ce que nous attendons pour l'année prochaine.

## Opportunités d'investissement dans notre scénario macroéconomique



Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché, et ne sont pas un indicateur exact.

\* Source : Candriam, Bloomberg, ©Tous droits réservés



# Les opportunités pour le S1 2026.

## OBLIG. SOUV. ET DEVISES

- **Opinion positive sur la duration européenne**
- Neutralité sur la duration américaine
- **Négatif USD**  
Préférence pour les devises asiatiques

## CRÉDIT

- **Préférence pour le crédit IG** au détriment du haut rendement
- **Préférence pour l'Europe** par rapport aux États-Unis
- **Dette émergente positive**

## ACTIONS

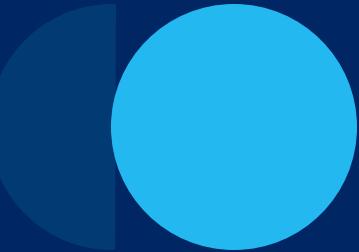
- **Surpondération des actions sans biais régional**
- **Un équilibre entre thématiques long terme et court terme :**
  - AI américaine et chinoise
  - Alimentation de l'IA (industrie et utilities)
  - Moyennes capitalisations allemandes
  - Santé

## ALTERNATIFS

- **Matières premières :**
  - Positif sur les métaux industriels (cuivre)
  - Positif sur les métaux précieux (or et argent)
- **Positif à l'égard des stratégies alternatives qui bénéficient d'une volatilité**/dispersion plus élevée et d'une augmentation de l'activité de fusions-acquisitions

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. Les scénarios présentés sont une estimation basée sur des informations du passé et/ou les conditions actuelles du marché, et ne sont pas un indicateur exact.





Merci de  
votre  
attention.

**CANDRIAM**   
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



# Investir pour demain.



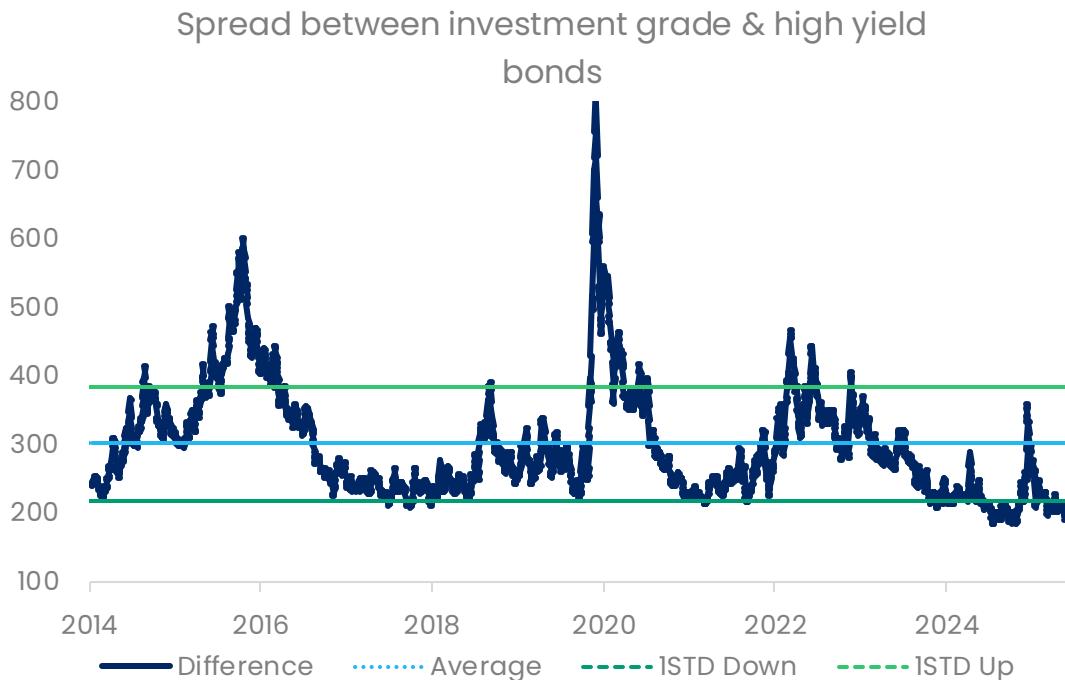
# 6 Annexe.



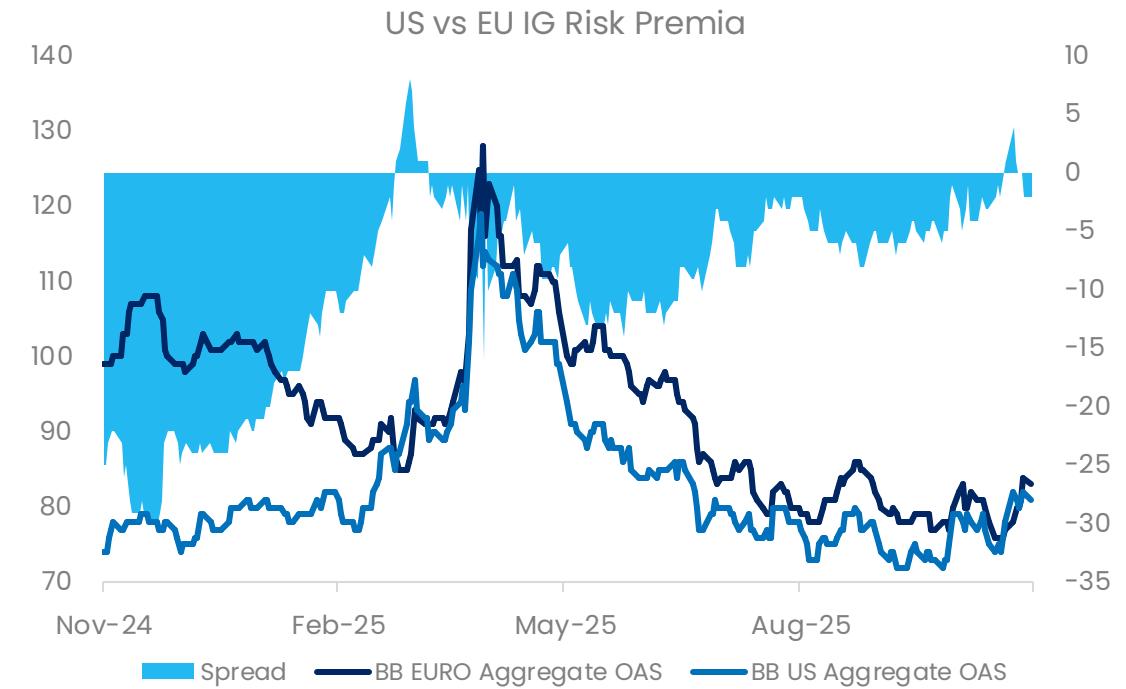
# Portage – Crédit EUR.

De qualité supérieure, les obligations IG (en euros) devraient enregistrer de meilleures performances ajustées du risque que les obligations à haut rendement

Écart entre le haut rendement mondial et les obligations de catégorie Investment Grade, en pb



Spreads historiques des obligations de catégorie Investment Grade américaines par rapport aux européennes, en pb



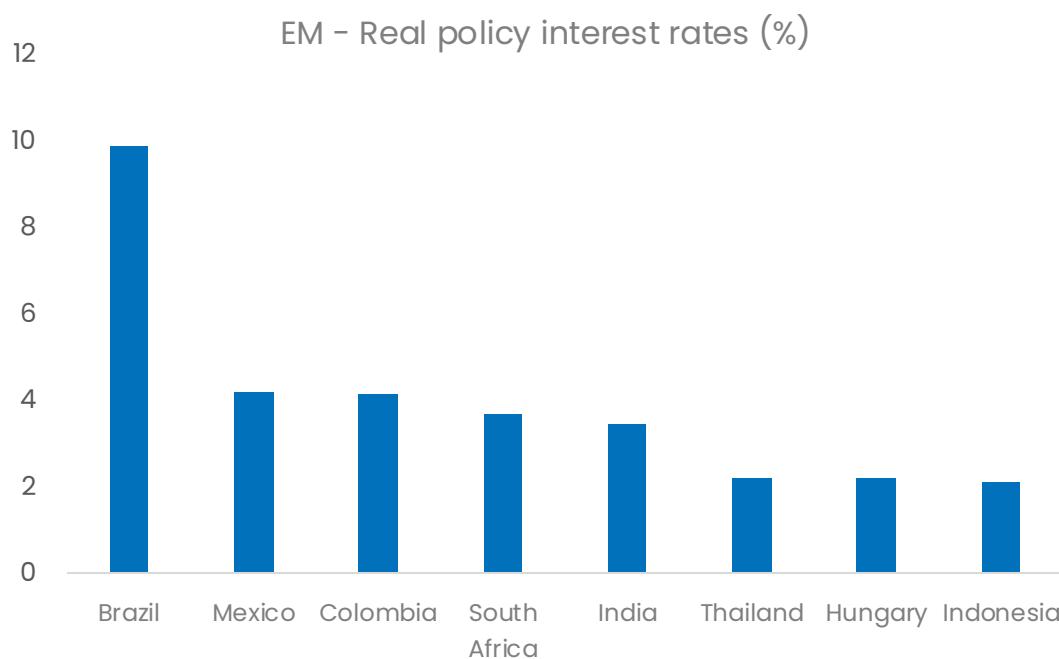
Source : Candriam, ©Tous droits réservés



# Dette émergente.

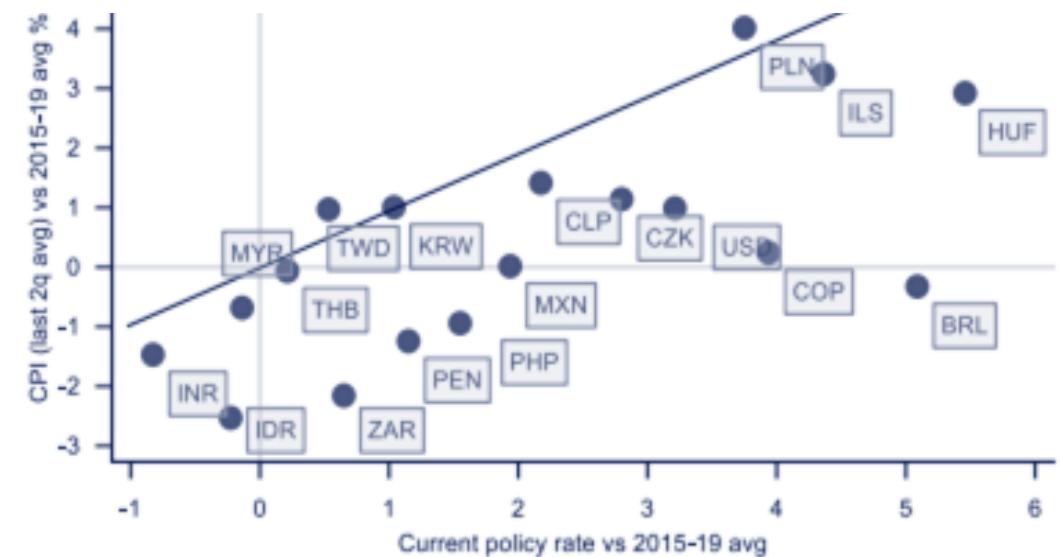
...nouvel assouplissement des banques centrales des marchés émergents

Le cycle d'assouplissement de la Fed devrait compresser les taux réels positifs sur les marchés émergents...



...Où la politique monétaire reste restrictive sur les marchés émergents

Taux directeur et IPC des ME (%) par rapport à la moyenne 2015-2019

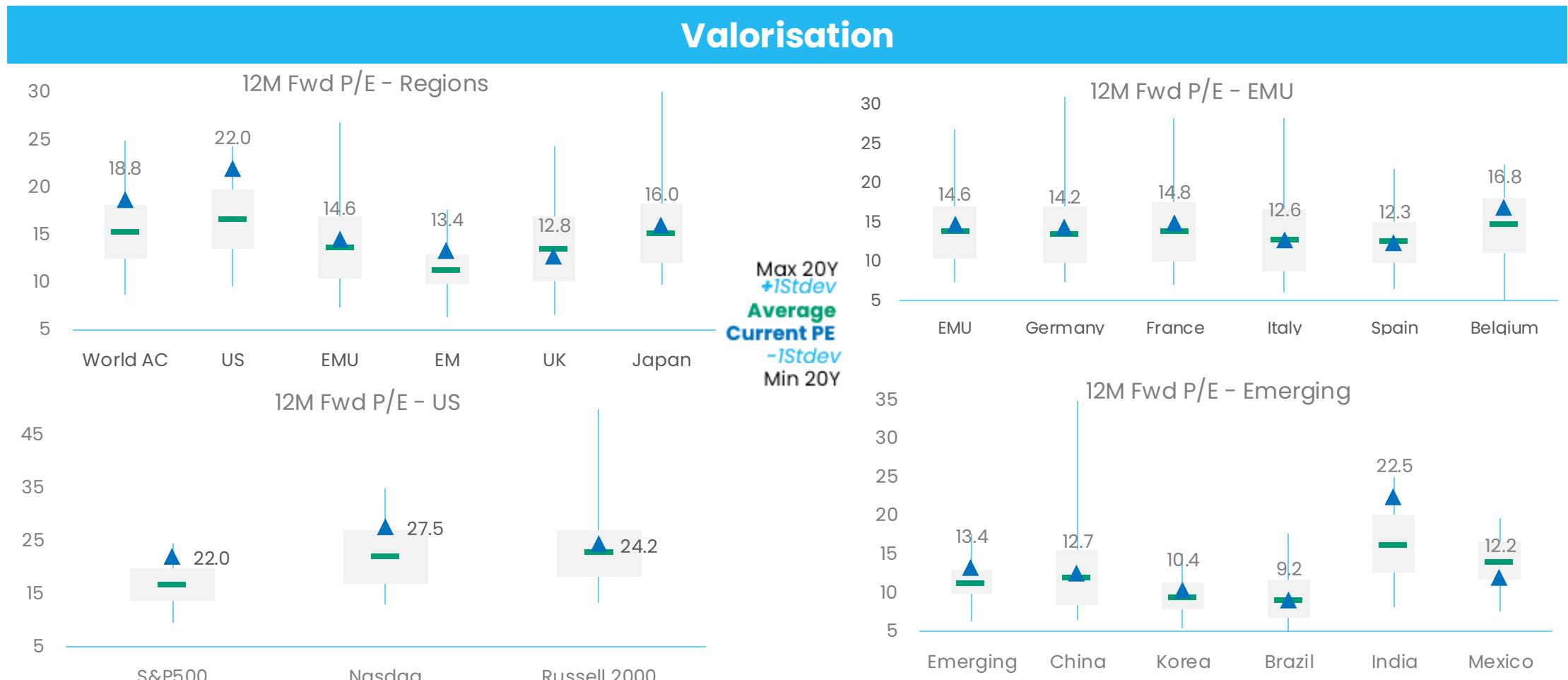


\* Source : Bloomberg©, LSEG, Datastream, Candriam, JP Morgan, DB, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



# Actions.



\* Source : Bloomberg©, LSEG Datastream, Candriam, ©Tous droits réservés

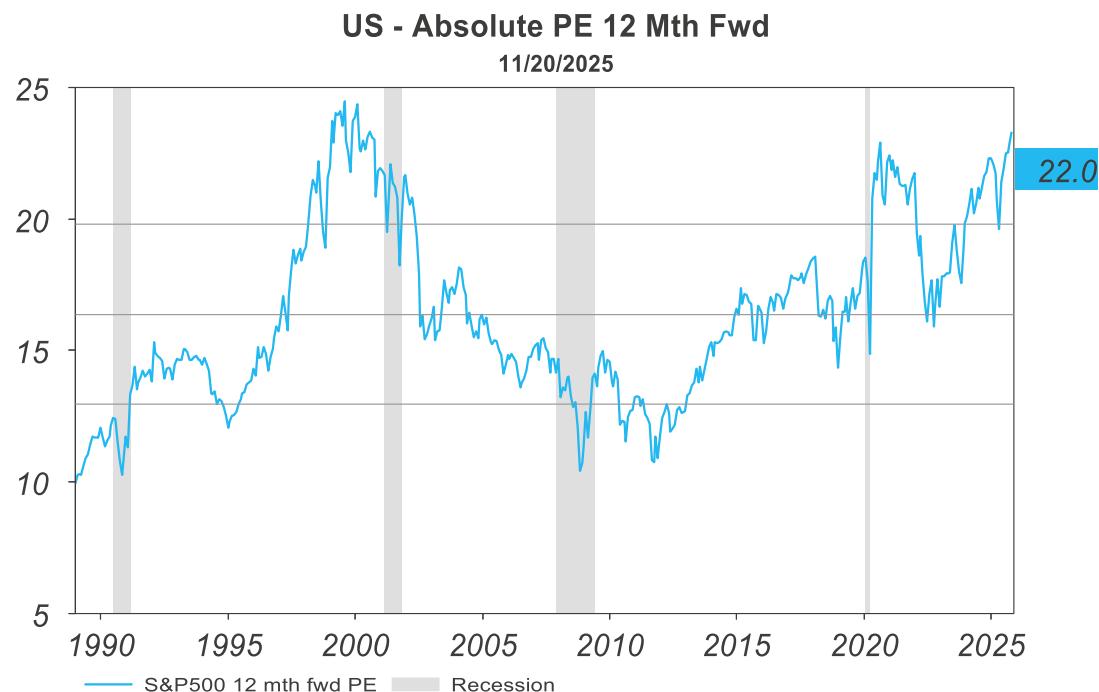
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



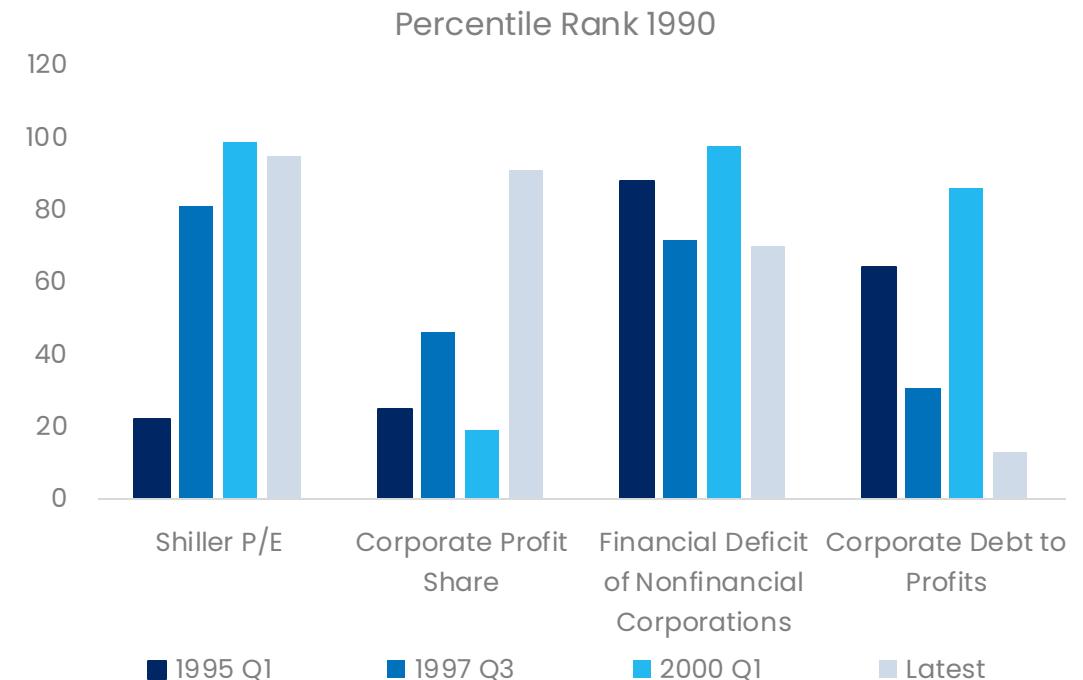
# Actions.

## Valorisation – Proche des plus hauts historiques aux États-Unis

Les actions américaines sont chères et atteignent des plus hauts depuis le début de l'année



Malgré des valorisations élevées, les indicateurs macroéconomiques semblent globalement meilleurs qu'à la fin des années 1990/2000



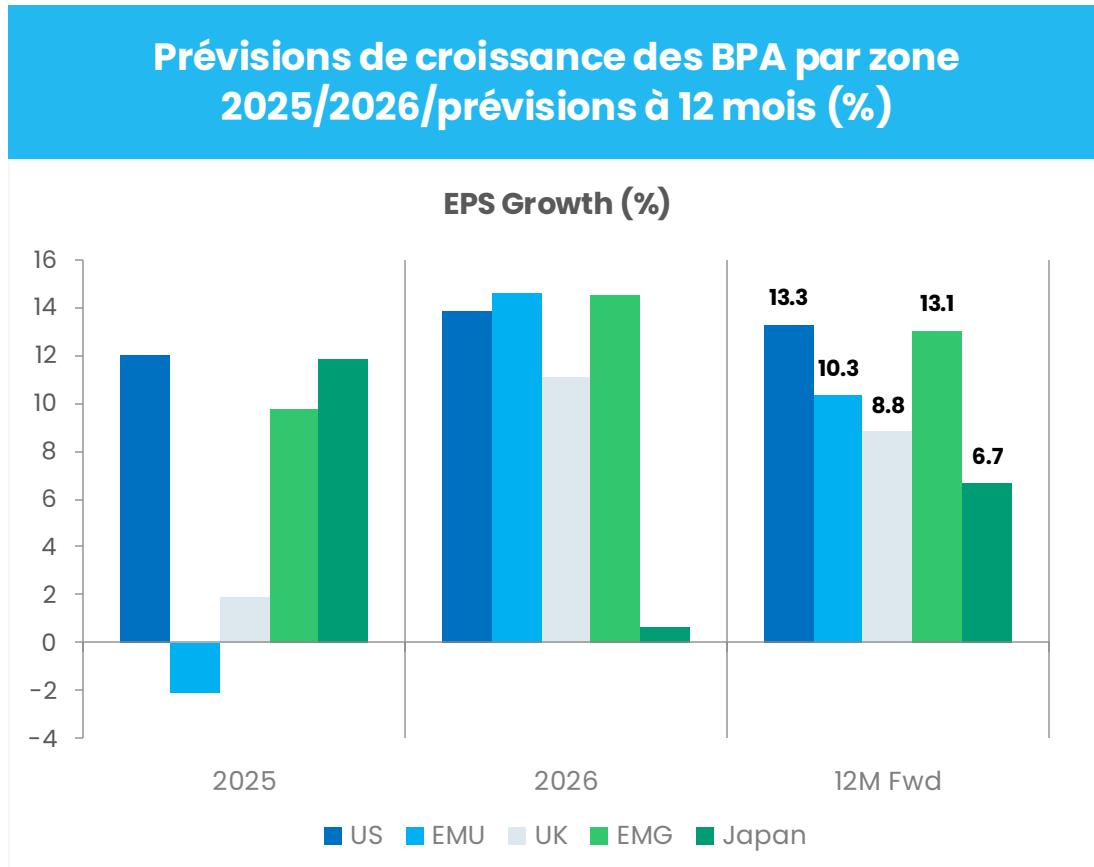
\* Source : Bloomberg©, LSEG Datastream, Candriam, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

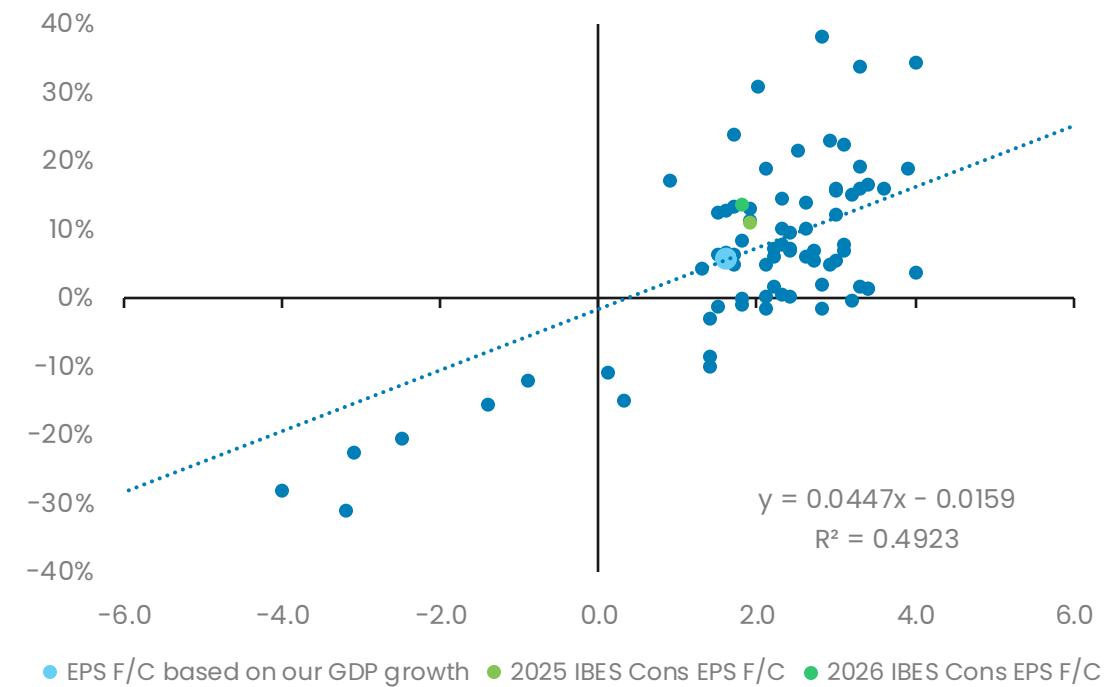


# Actions.

## Les prévisions de BPA pour 2026 semblent raisonnables



**Les prévisions de croissance du PIB américain nous amènent à anticiper une croissance du bénéfice par action dans le haut de la fourchette à un chiffre en 2026.**



\*Source : Bloomberg©, LSEG Datastream, Candriam, ©Tous droits réservés

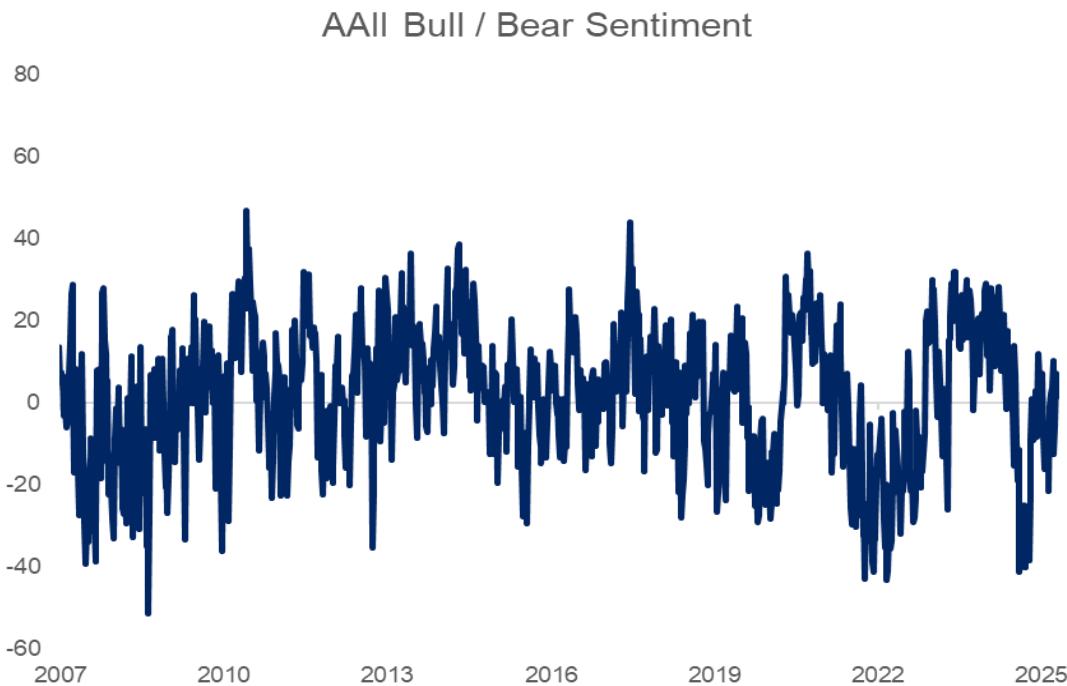
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



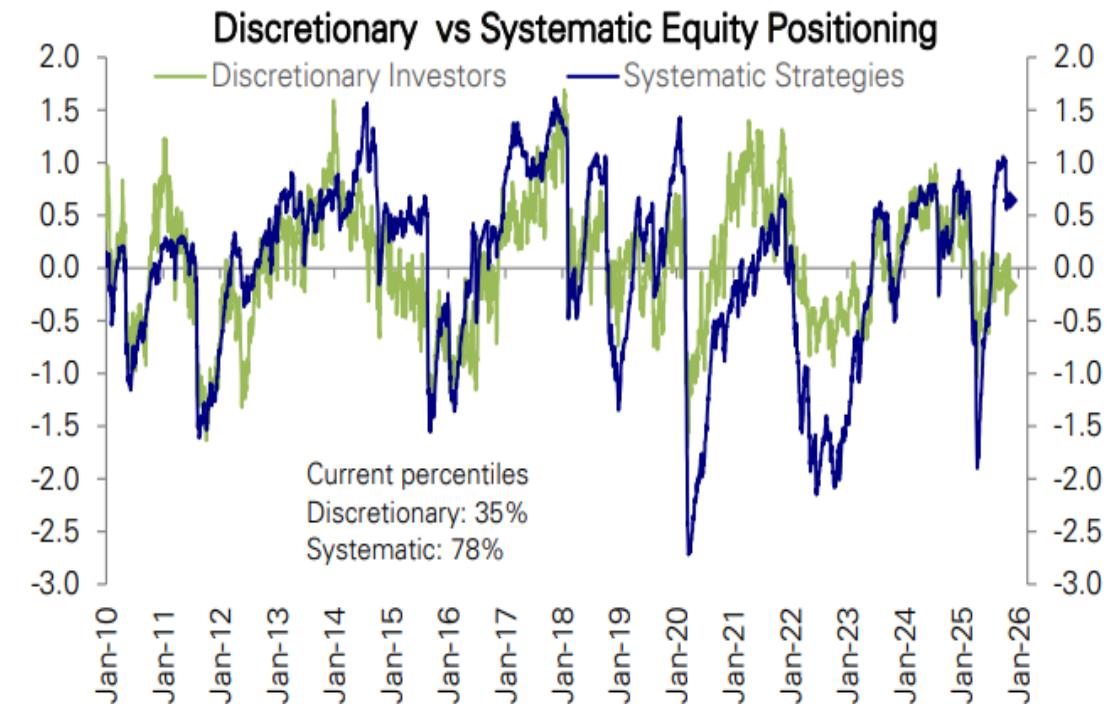
# Actions.

Le sentiment des investisseurs est loin d'être optimiste

Sentiment haussier/baissier de l'AAll uniquement à un niveau neutre



Positionnement global en actions ne se situe qu'au 53<sup>e</sup> centile



\* Source : Bloomberg©, LSEG Datastream, Candriam, ©Tous droits réservés – AAll : American Association of Individual Investors

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



# Actions.

**Santé : L'incertitude politique a été le principal moteur de performance**

## Facteurs favorables à l'avenir

- > Augmentation des fusions-acquisitions ✓
- > Tendances baissières des taux d'intérêt ✓
- > FDA fonctionnelle ✓
- > Surtaxe tarifaire ✓
- > Prix des médicaments ✓

## Performance cumulée en 2025, indice 100 = janv. 2025



\*Source : Bloomberg©, LSEG Datastream, Candriam, ©Tous droits réservés

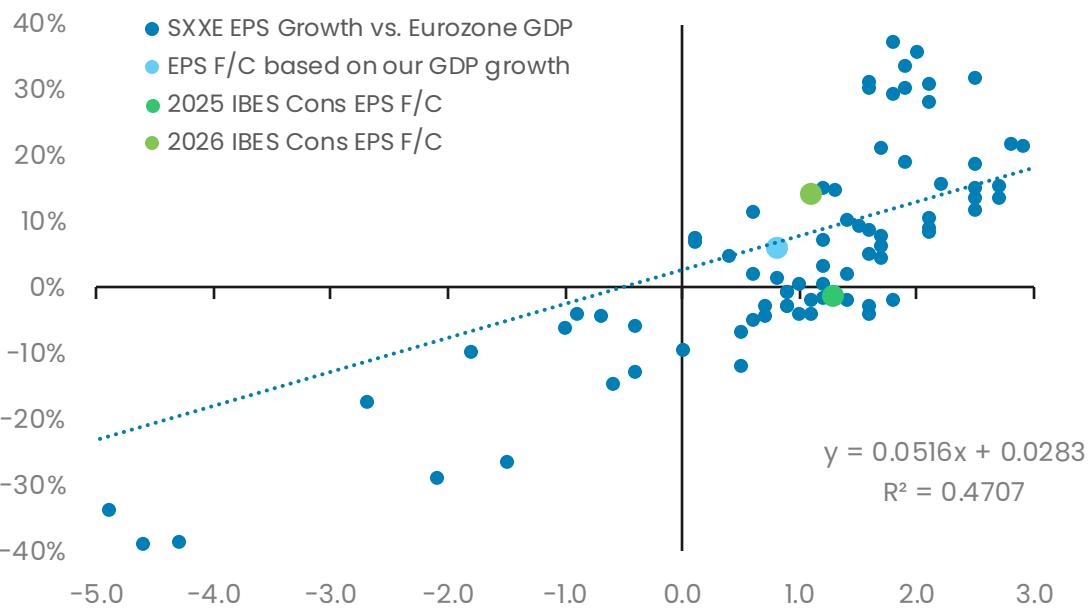
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



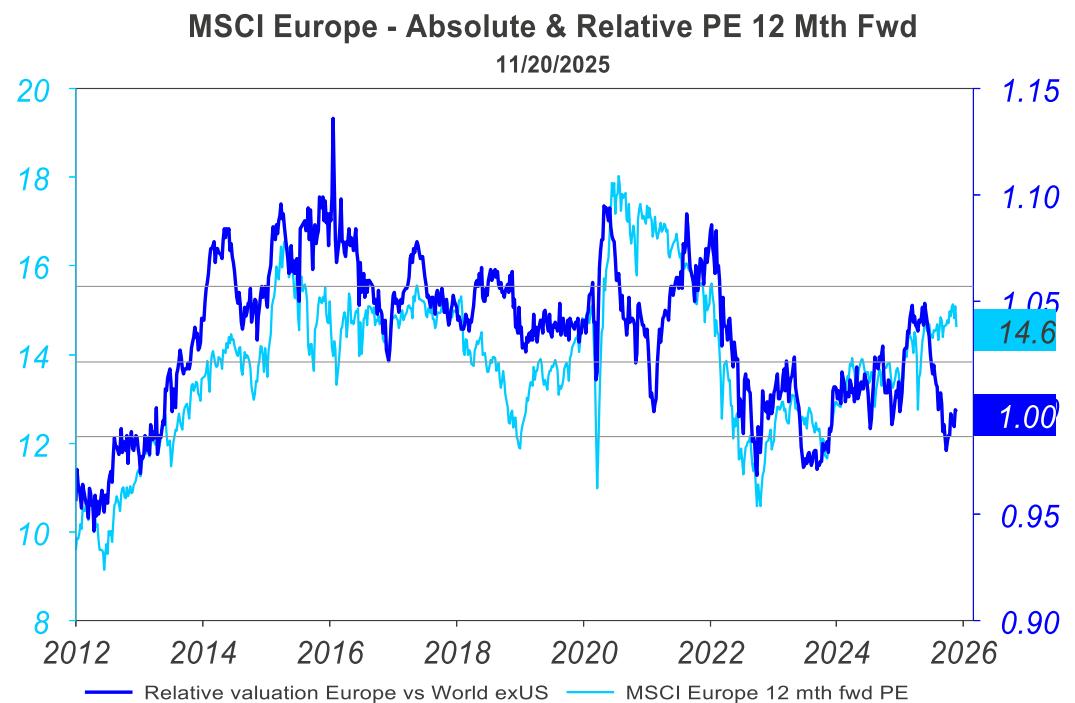
# Actions européennes.

## BPA par rapport au PER

La croissance négative du BPA à -2 % pour 2025 laisse place à des comparables favorables en 2026



Valorisation absolue peu élevée  
Valorisation relative bon marché par rapport au reste du monde hors États-Unis



\* Source : Bloomberg©, LSEG Datastream, Candriam, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

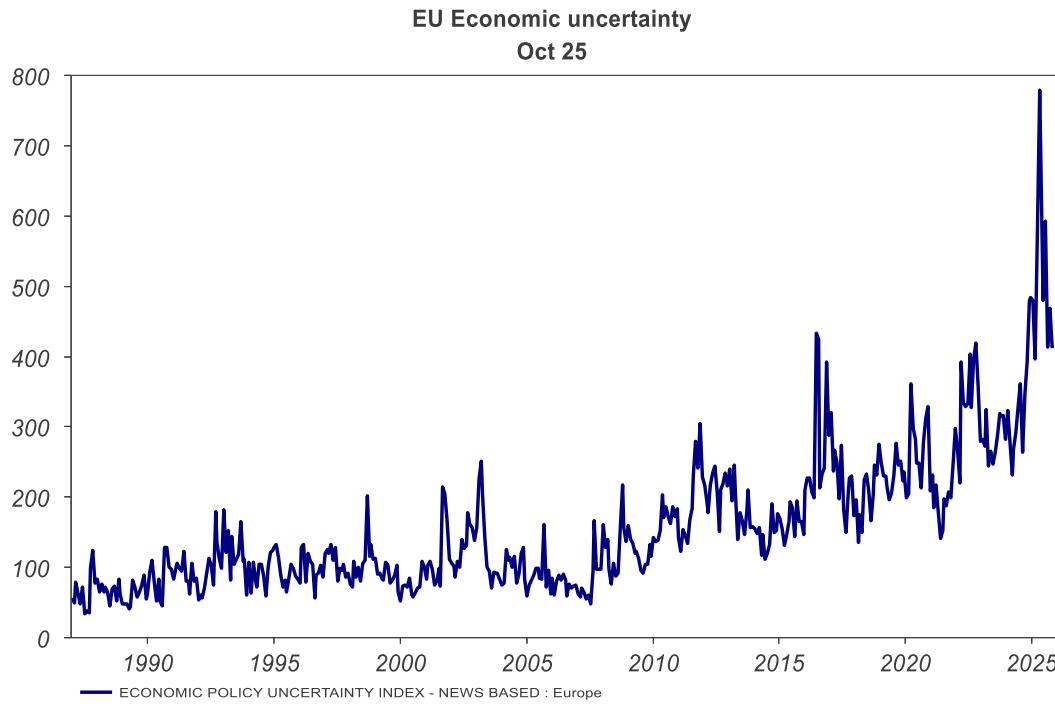
DÉC. 2025



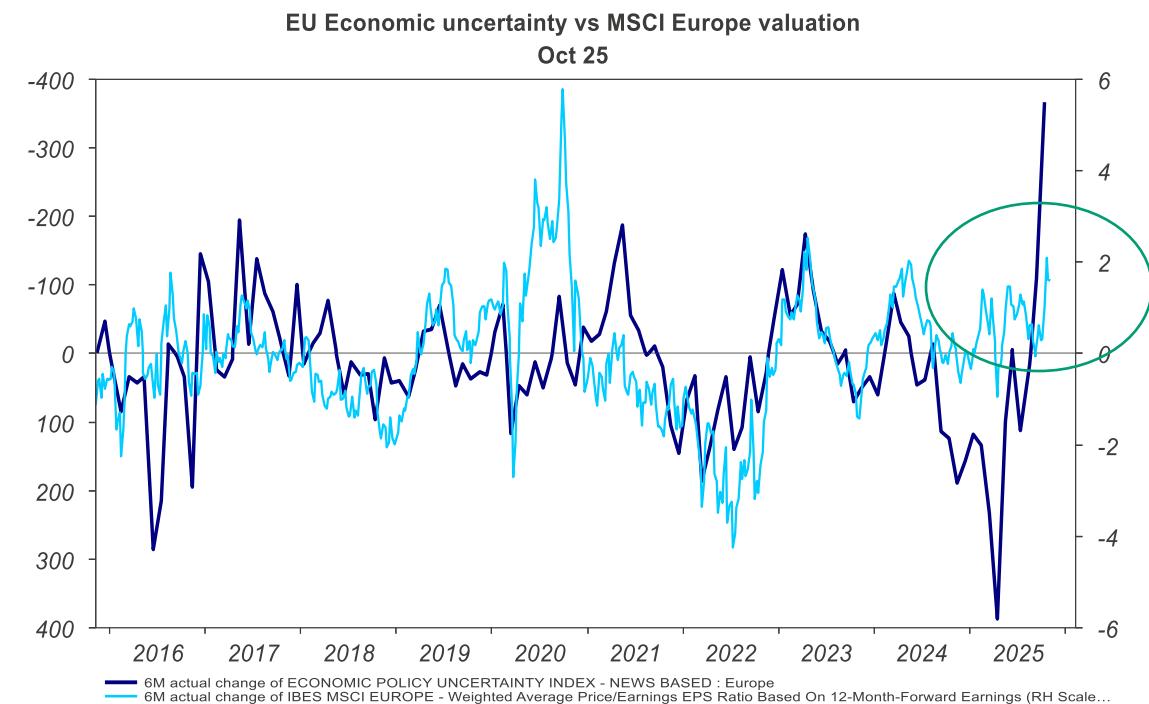
# Actions européennes.

## Apaisement des incertitudes – soutien des valorisations

Après avoir atteint des niveaux très élevés, l'incertitude diminue régulièrement, avec une marge de baisse supplémentaire



Et devrait apporter un soutien complémentaire aux valorisations



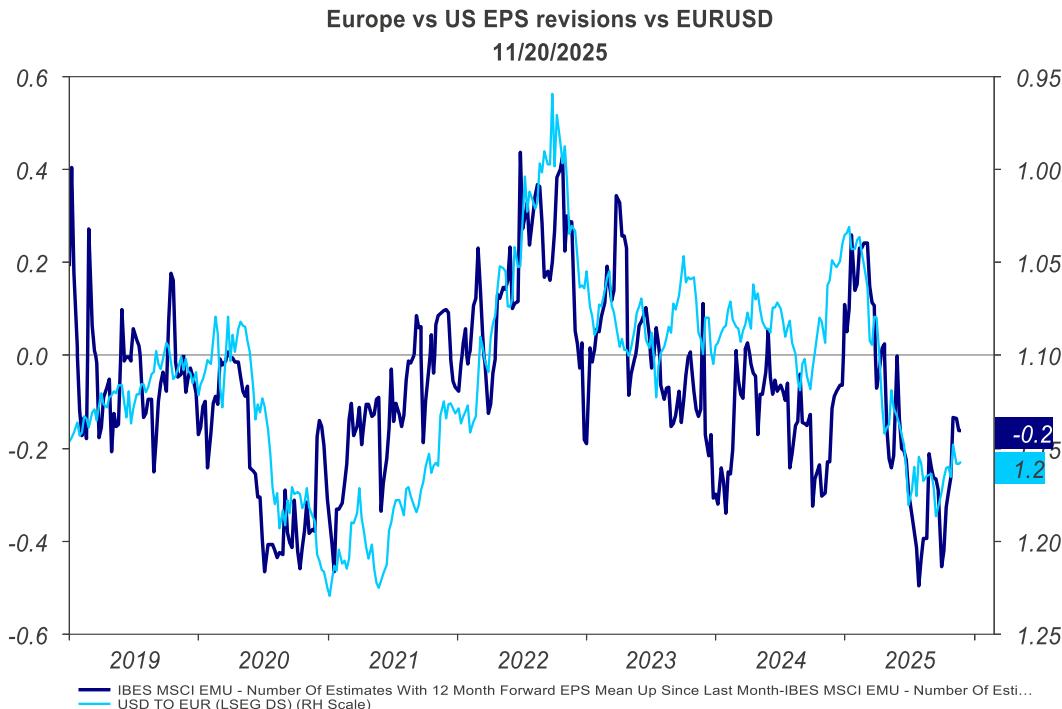
\* Source : Bloomberg©, LSEG Datastream, Candriam, ©Tous droits réservés  
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



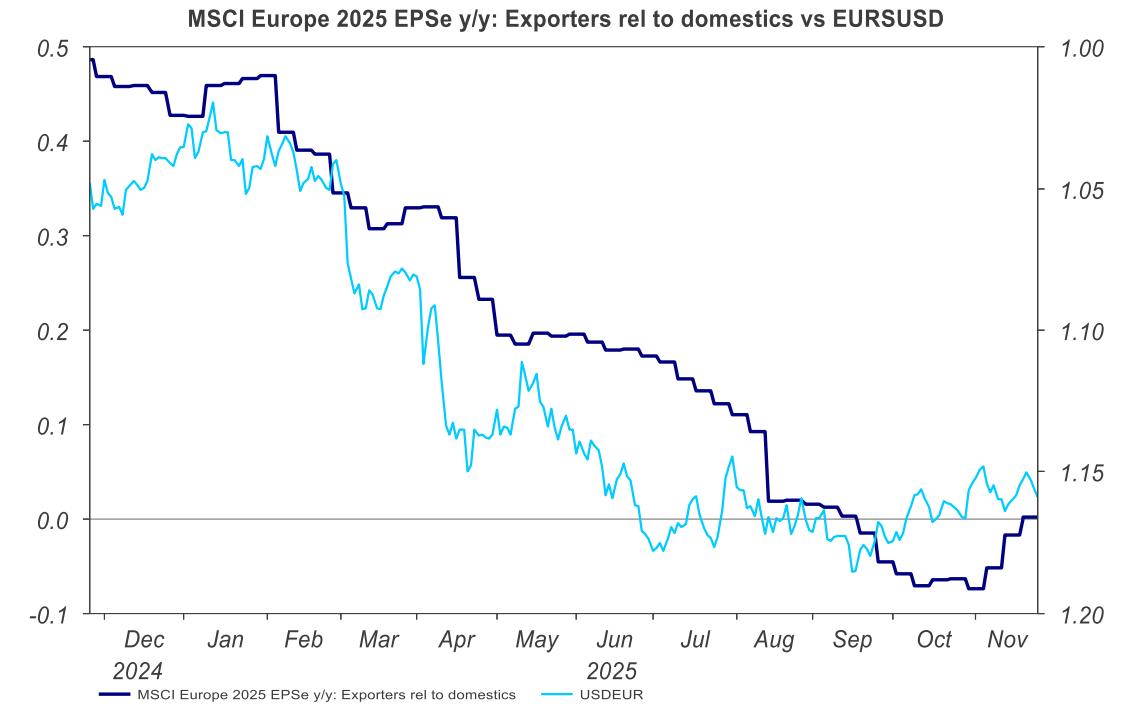
# Actions européennes.

**L'appréciation de l'euro a constitué un frein en 2025 – les vents contraires s'estompent désormais**

**Les révisions du BPA se sont stabilisées à mesure que le dollar américain se stabilise**



**L'impact du dollar américain est déjà reflété dans la croissance des BPA**



\* Source : JPMorgan, Datastream, Bloomberg, Candriam, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

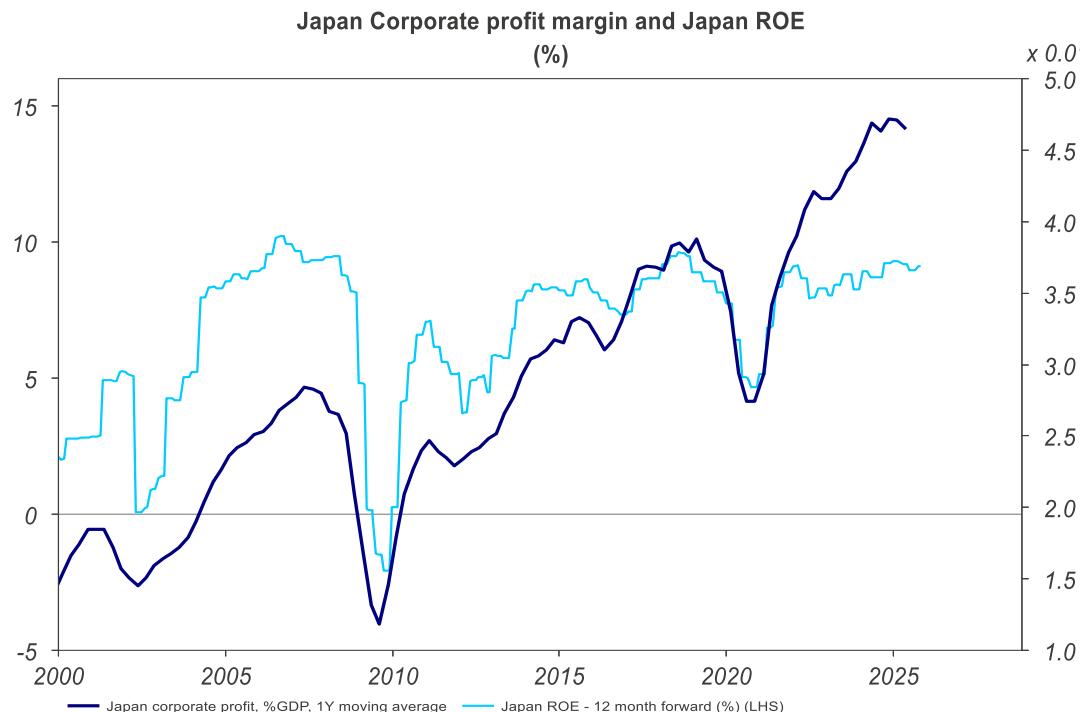
DÉC. 2025



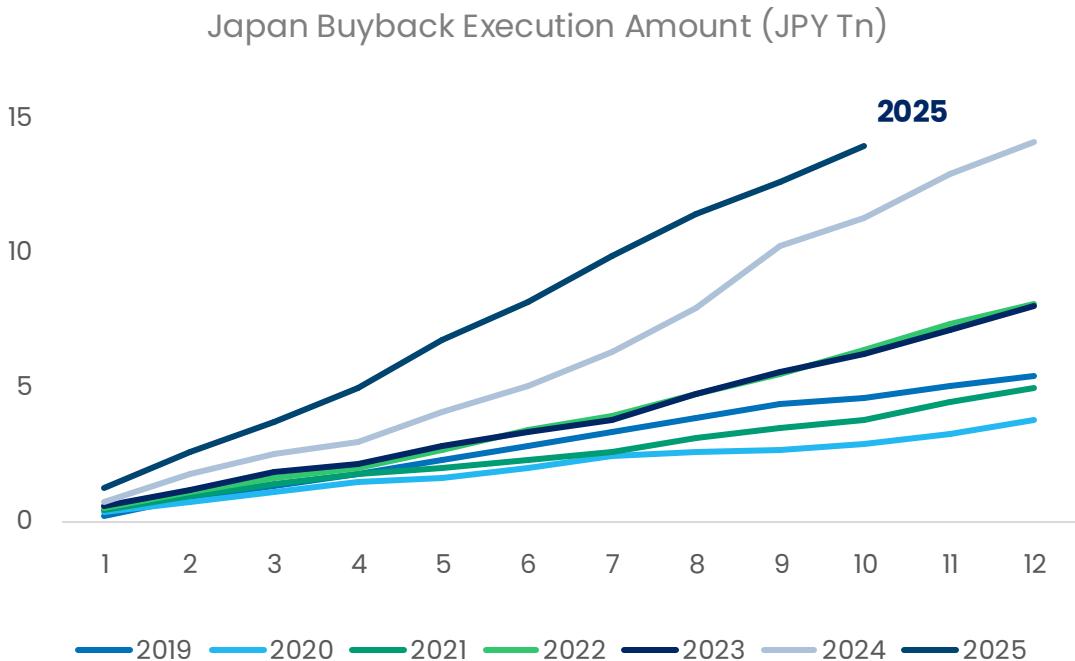
# Actions japonaises.

Un placement cyclique bénéficiant de changements structurels

L'inflation et les réformes des entreprises sont des catalyseurs positifs pour le pays...



... entraînant une hausse du ROE, une plus grande indépendance des conseils d'administration et une augmentation rapide des rachats d'actions.



\* Source : JPMorgan, Datastream, Bloomberg, Candriam, ©Tous droits réservés

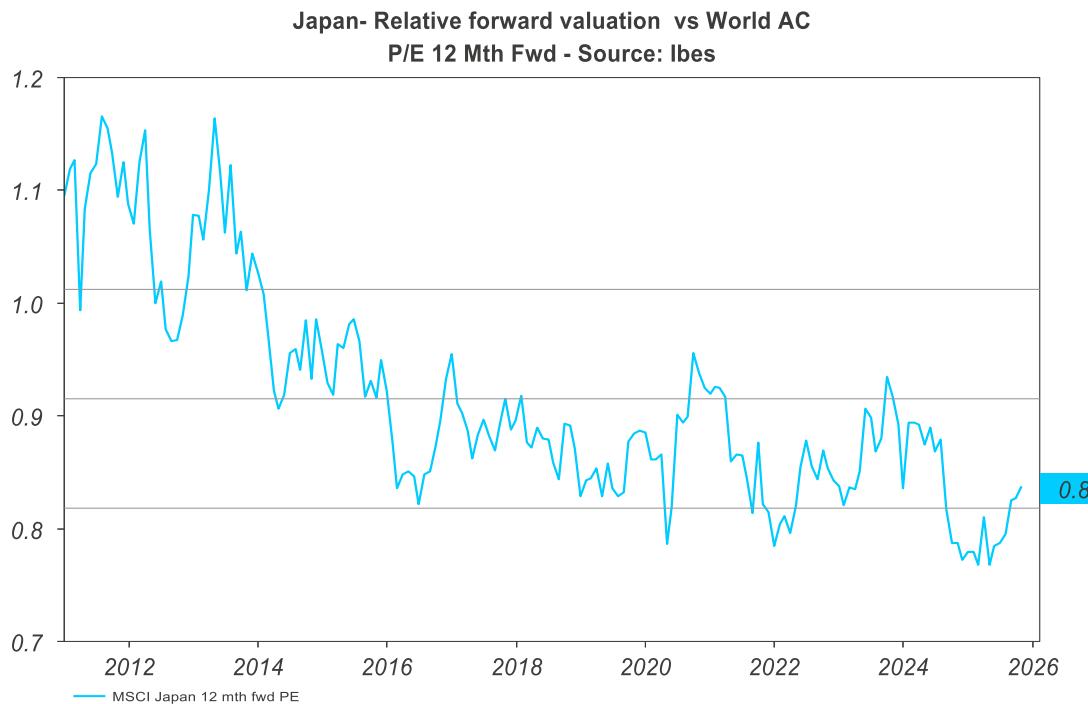
Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.



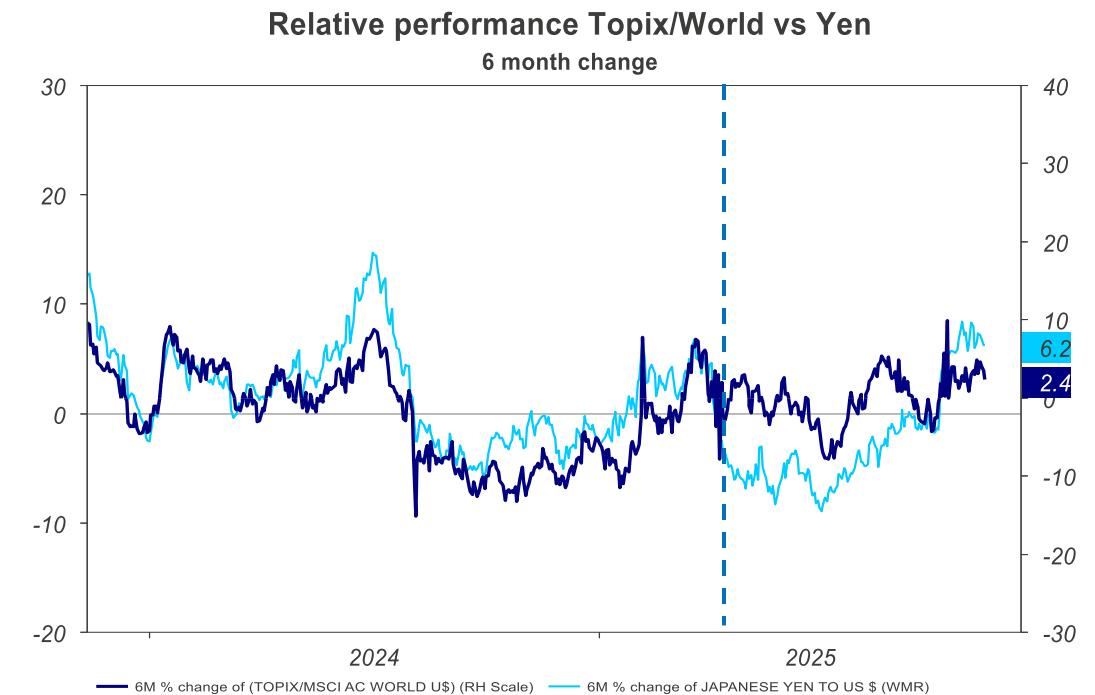
# Actions japonaises.

Valorisations bon marché, forte dynamique du BPA et un impact du yen moins fort

La région reste relativement bon marché



Corrélation plus faible avec le JPY, reflétant une évolution vers des moteurs économiques plus domestiques



\* Source : JPMorgan, Datastream, Bloomberg, Candriam, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

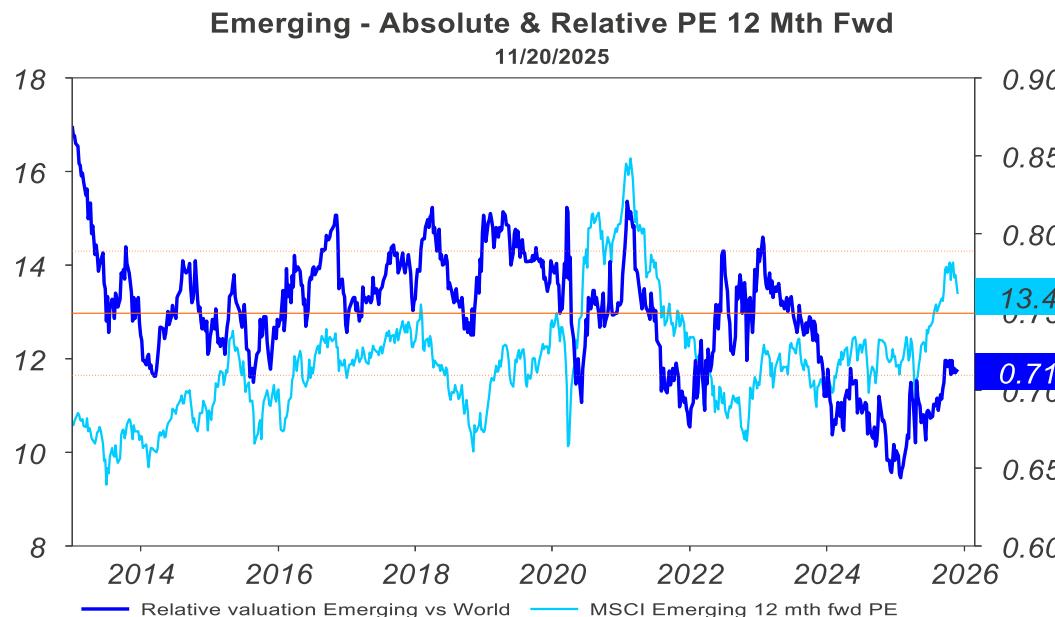
DÉC. 2025



# Actions des marchés émergents.

Les marchés émergents bénéficient de la relative diminution des incertitudes commerciales aux États-Unis, conjuguée à une impulsion budgétaire et monétaire favorable

Une valorisation relative saine



alors que l'impulsion du crédit en Chine devrait s'améliorer avec l'expansion du bilan de la PBOC



\*Source : Candriam, ©Tous droits réservés

Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs.

DÉC. 2025



# Informations importantes.

Ce document est fourni à titre d'information et à des fins éducatives uniquement et peut contenir des opinions de Candriam et des informations propriétaires. Il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.



## Bureaux de représentation

Amsterdam

Francfort

Genève

Zurich

Madrid

Milan

Stockholm

Dubaï

## Centres de gestion

Luxembourg

Bruxelles

Paris

Londres

