

Synthèse 4ème trimestre 2025

Ceci est un résumé de nos vues de marchés pour
le quatrième trimestre 2025

Les déclarations contenues dans le présent document peuvent inclure des déclarations prospectives et d'autres déclarations prévisionnelles qui sont fondées sur les opinions et hypothèses actuelles de la direction et impliquent des risques et incertitudes connus et inconnus qui pourraient entraîner des résultats, des performances ou des événements réels sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations. Nous n'assumons aucune obligation de mettre à jour les déclarations prévisionnelles.

Quelles perspectives pour le T4 ?

Soyez actifs et vigilants

La croissance économique ralentit dans le monde entier, mais ce ralentissement est ordonné. Dans un contexte d'évolution de l'ordre mondial, nous voyons des opportunités en Europe dans les secteurs de la défense et des industries stratégiques.

Les pays adoptent des politiques budgétaires variées et les rendements des obligations d'État sont désynchronisés. Il est peut-être plus important que jamais pour les investisseurs de diversifier leurs portefeuilles en investissant dans une gamme d'actifs variés.

L'inflation américaine devrait augmenter, en partie à cause des droits de douane. Si la banque centrale américaine semble influencée par des considérations politiques plutôt que par des facteurs économiques, les marchés pourraient réagir négativement.

Le reste de l'année pourrait donc être difficile, mais nous pensons qu'il faudrait des nouvelles très mauvaises pour alarmer les investisseurs. Alors que l'économie mondiale entre dans une phase fragile, les investisseurs doivent rester agiles et vigilants face aux fluctuations du marché.

? Sommes-nous entrés dans un nouvel ordre mondial ?

L'administration Trump a bouleversé le paysage commercial mondial avec sa politique tarifaire agressive.

Depuis, les niveaux des droits de douane américains ont baissé par rapport à leur pic, et les marchés boursiers ont largement ignoré le risque d'une guerre commerciale. Cependant, les droits de douane ont laissé des traces : une nouvelle réalité marquée par une visibilité politique et économique réduite.

Si une plus grande incertitude représente un défi pour les entreprises, une économie moins prévisible peut créer des opportunités pour les gestionnaires actifs.

Quelles sont les perspectives régionales ?

États-Unis : risque de stagflation

Nous pensons que les États-Unis sont confrontés à des risques de stagflation, c'est-à-dire une inflation élevée combinée à une économie stagnante.

L'inflation pourrait augmenter davantage que ne le prévoient la plupart des experts si les droits de douane sur les importations entraînent une hausse des prix pour les consommateurs.

Dans un contexte de nouvelles baisses des taux, nous prévoyons que le taux des Fed Funds tombera à 3,5 % d'ici mi-2026. Les mesures de relance prévues dans le « One Big Beautiful Bill » du président Trump ne devraient pas entrer en vigueur avant 2026.

Europe : signes positifs

L'inflation étant maîtrisée, l'Allemagne prévoit d'augmenter les dépenses publiques à partir de 2026, ce qui devrait stimuler la croissance.

L'incertitude politique en France est préoccupante, mais nous prévoyons tout de même que la Banque centrale européenne réduira ses taux d'intérêt de 25 points de base d'ici la fin de 2025.

Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre pourrait réduire ses taux dans les mêmes proportions, mais cela pourrait se produire plus tard que prévu.

Asie : ralentissement en Chine

Nous pensons que la croissance économique chinoise pourrait ralentir au quatrième trimestre. Des mesures de relance supplémentaires, notamment des baisses de taux, sont à prévoir, mais elles ne feront probablement que limiter les risques de ralentissement.

La banque centrale japonaise attendra probablement des signes plus clairs d'amélioration de l'économie avant de relever ses taux d'intérêt.

1%¹

Prévisions consensuelles pour la croissance allemande en 2026, contre une estimation de 0,3 % cette année.

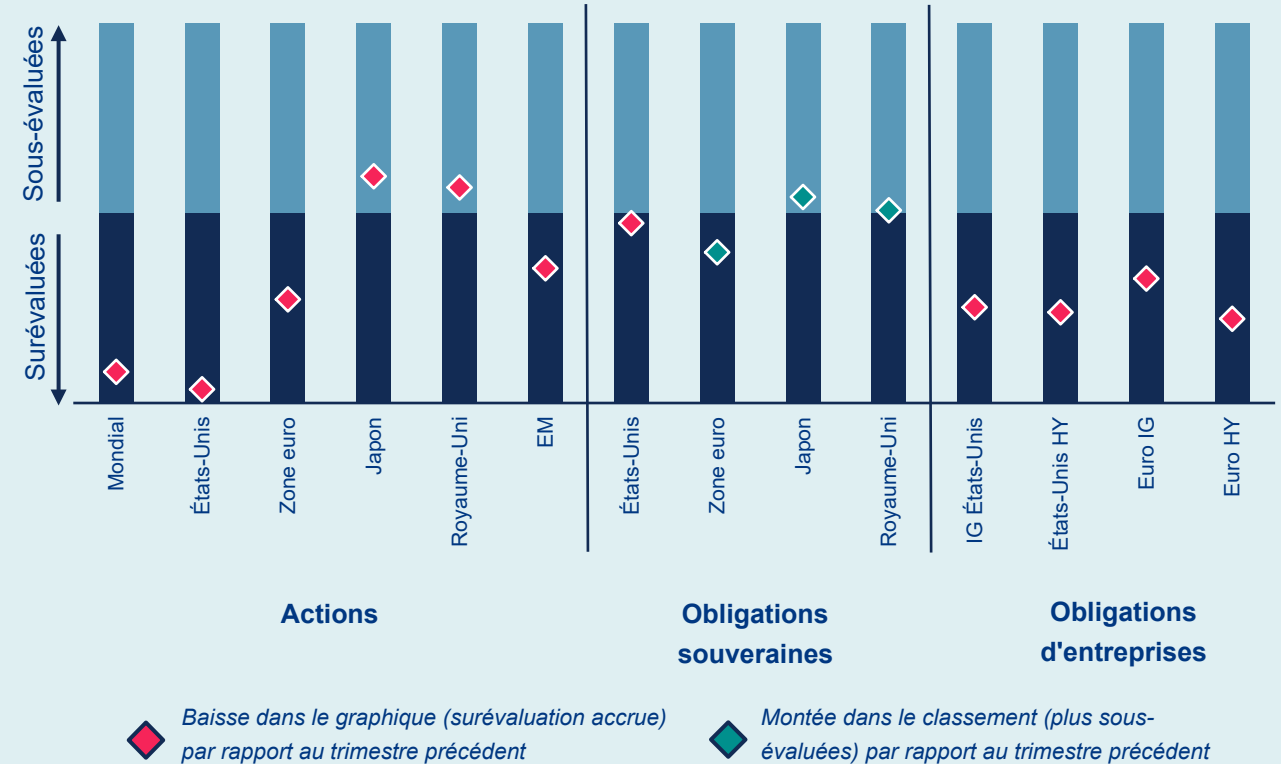
¹ Données : Bloomberg, septembre 2025.

Où voyons-nous de la valeur ?

Certaines obligations souveraines font exception, car la plupart des valorisations ont tendance à augmenter.

- Seules les obligations d'État japonaises, britanniques et de la zone euro ont été davantage sous-évaluées ce trimestre.
- Les actions américaines, qui étaient déjà les plus valorisées dans notre analyse, ont encore progressé au cours des trois derniers mois. La dernière fois que les actions américaines ont été aussi surévaluées, c'était en septembre 2000.
- Les actions japonaises apparaissent comme les plus sous-évaluées parmi les actifs que nous analysons, suivies par les actions britanniques.

Fin août 2025



Note de valorisation = note actuelle par rapport à la distribution historique des notes. Valorisation des actions basée sur le Shiller-PE, le ratio cours/valeur comptable et le PE prévisionnel à 12 mois. Valorisation souveraine basée sur le taux d'intérêt réel à 10 ans et la prime de terme. Valorisation des obligations d'entreprises basée sur la probabilité implicite de défaut et la valorisation souveraine respective. Source : Allianz Global Investors Global Economics & Strategy, Bloomberg, Datastream (données au 31 août 2025). Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Les déclarations contenues dans le présent document peuvent inclure des déclarations relatives aux attentes futures et d'autres déclarations prospectives qui sont basées sur les opinions et hypothèses actuelles de la direction et impliquent des risques et incertitudes connus et inconnus qui pourraient entraîner des résultats, performances ou événements réels sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations. Nous n'assumons aucune obligation de mettre à jour les déclarations prospectives. Les évaluations sont basées sur les dernières hypothèses concernant les perspectives de croissance économique.

Où se trouvent les opportunités d'investissement potentielles ?

Les actions

- **Les champions européens dans les secteurs stratégiques** sont prometteurs, les dépenses de défense devant stimuler les secteurs clés.
- Les petites capitalisations pourraient bénéficier des **politiques fédérales américaines et des tendances à la relocalisation**, soutenues par des taux plus bas.
- La Chine jouit **d'une position dominante dans le domaine de l'IA**, tandis que l'Inde **reste résistante** aux préoccupations tarifaires.
- **Les robots humanoïdes** suscitent l'intérêt et le secteur des logiciels pourrait connaître un regain d'intérêt, **l'IA améliorant les performances plutôt que de les compromettre**.

Obligations

- Privilégiez **les durées longues** sur certains marchés en raison de la faiblesse de la croissance et des baisses de taux des banques centrales, avec des courbes de rendement qui devraient s'accroître.
- **Préférez les taux périphériques de la zone euro aux bons du Trésor américain**, en évitant la France en raison des risques politiques.
- En matière de crédit, privilégiez **les titres de qualité supérieure à ceux à haut rendement**, en vous concentrant sur les valeurs non cycliques.
- **Nous recommandons une position longue sur l'euro et le won coréen** par rapport au dollar américain et une position courte sur la livre sterling.

Multi-asset

- **Préférez les actions aux obligations** ; les options permettent de tirer parti des fluctuations de volatilité tout en conservant des positions longues sur les actions.
- **Les actions des marchés émergents** pourraient bénéficier de la faiblesse du dollar, de l'amélioration des bénéfices et d'une forte dynamique.
- Restez neutre sur les obligations souveraines, **mais privilégiez la zone euro par rapport aux États-Unis**, en partie en raison de données d'inflation plus modérées.
- **L'or s'impose comme la valeur refuge par excellence** grâce à sa décorrélation avec le dollar.

Découvrez plus d'informations

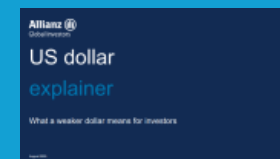
Nos dernières “vues de marchés”

[Vues de marchés T4 2025 \(version complète\)](#)

Autres perspectives récentes



[Après la guerre commerciale, il est temps d'évaluer une nouvelle ère pour le commerce et la coopération mondiaux](#)



[Le dollar américain expliqué](#)



[Dissiper les mythes sur la dette des marchés émergents](#)



[L'IA est-elle le nouveau chemin de fer ?](#)

Avertissement

Tout investissement comporte des risques. La valeur d'un investissement et les revenus qui en découlent sont susceptibles de fluctuer et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le capital investi. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Le présent document est une communication marketing. Il est fourni à titre informatif uniquement. Il ne constitue en aucun cas un conseil en investissement ni une recommandation d'achat, de vente ou de conservation d'un titre quelconque et ne saurait être considéré comme une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat d'un titre quelconque. Les déclarations contenues dans le présent document peuvent inclure des déclarations relatives aux attentes futures et d'autres déclarations prospectives qui sont basées sur les opinions et hypothèses actuelles de la direction et impliquent des risques et incertitudes connus et inconnus qui pourraient faire en sorte que les résultats, performances ou événements réels diffèrent sensiblement de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations. Nous n'assumons aucune obligation de mettre à jour les déclarations prospectives.

Les opinions et les points de vue exprimés dans le présent document, qui sont susceptibles d'être modifiés sans préavis, sont ceux de l'émetteur ou de ses sociétés affiliées au moment de la publication. Certaines données utilisées proviennent de diverses sources jugées fiables, mais leur exactitude ou leur exhaustivité n'est pas garantie et aucune responsabilité n'est assumée pour les pertes directes ou indirectes résultant de leur utilisation. La reproduction, la publication, l'extraction ou la transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, sont interdites. Ce document n'a été examiné par aucune autorité réglementaire. En Chine continentale, il est destiné aux investisseurs institutionnels nationaux qualifiés conformément aux règles et réglementations applicables et est fourni à titre informatif uniquement. Ce document ne constitue pas une offre publique au sens de la loi n° 26.831 de la République argentine et de la résolution générale n° 622/2013 du NSC. Cette communication a pour seul objectif d'informer et ne constitue en aucun cas une promotion ou une publicité des produits et/ou services d'Allianz Global Investors en Colombie ou auprès des résidents colombiens, conformément à la partie 4 du décret 2555 de 2010. Cette communication ne vise en aucun cas à initier, directement ou indirectement, l'achat d'un produit ou la fourniture d'un service proposé par Allianz Global Investors. En recevant ce document, chaque résident colombien reconnaît et accepte avoir contacté Allianz Global Investors de sa propre initiative et que cette communication ne résulte en aucun cas d'activités promotionnelles ou marketing menées par Allianz Global Investors. Les résidents colombiens acceptent que l'accès à tout type de page de réseau social d'Allianz Global Investors se fasse sous leur propre responsabilité et initiative et sont conscients qu'ils peuvent accéder à des informations spécifiques sur les produits et services d'Allianz Global Investors. Cette communication est strictement privée et confidentielle et ne peut être reproduite, sauf autorisation expresse d'Allianz Global Investors. Cette communication ne constitue pas une offre publique de titres en Colombie conformément à la réglementation sur les offres publiques prévue par le décret 2555 de 2010. Cette communication et les informations qui y sont fournies ne doivent pas être considérées comme une sollicitation ou une offre de la part d'Allianz Global Investors ou de ses filiales visant à fournir des produits financiers au Brésil, au Panama, au Pérou et en Uruguay. En Australie, ce document est présenté par Allianz Global Investors Asia Pacific Limited (« AllianzGI AP ») et est destiné à l'usage exclusif des conseillers en investissement et autres investisseurs institutionnels/professionnels. Il n'est pas destiné au grand public ni aux investisseurs particuliers. AllianzGI AP n'est pas autorisée à fournir des services financiers à des clients particuliers en Australie. AllianzGI AP est exemptée de l'obligation de détenir une licence australienne de services financiers étrangers en vertu de la loi sur les sociétés de 2001 (Cth) conformément à l'ordonnance de classe ASIC (CO 03/1103) en ce qui concerne la fourniture de services financiers aux clients de gros uniquement. AllianzGI AP est agréée et réglementée par la Commission des valeurs mobilières et des contrats à terme de Hong Kong en vertu des lois de Hong Kong, qui diffèrent des lois australiennes.

Ce document est distribué par les sociétés Allianz Global Investors suivantes : Allianz Global Investors GmbH, une société d'investissement allemande agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) allemande ; Allianz Global Investors (Schweiz) AG ; Allianz Global Investors UK Limited, agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority ; à Hong Kong, par Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., agréée par la Commission des valeurs mobilières et des contrats à terme de Hong Kong ; à Singapour, par Allianz Global Investors Singapore Ltd., réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour [numéro d'enregistrement de la société 199907169Z] ; au Japon, par Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., enregistrée au Japon en tant qu'opérateur de services financiers [numéro d'enregistrement : Directeur du Bureau des finances locales de Kanto (opérateur de services financiers), n° 424], membre de la Japan Investment Advisers Association, de l'Investment Trust Association, Japan et de la Type II Financial Instruments Firms Association ; à Taïwan, par Allianz Global Investors Taiwan Ltd., agréée par la Commission de surveillance financière de Taïwan ; et en Indonésie, par PT. Allianz Global Investors Asset Management Indonesia, agréée par l'Autorité des services financiers d'Indonésie (OJK).