

# Perspectives Actions Monde

## Thèmes du Comité d'investissement trimestriel en actions mondiales et leurs implications

Auteur



**Paul Quinsee**

Directeur de la gestion actions internationales

### Synthèse

- Les bénéfices des entreprises restent solides et semblent même s'accélérer, alors que l'impact des droits de douane est finalement modeste. Les investissements colossaux dans l'IA demeurent le principal catalyseur des marchés.
- Alors que la progression des marchés actions s'accompagne d'une appétence accrue pour les valeurs plus risquées, nos travaux de recherche montrent que ce sont désormais les secteurs sous-valorisés, comme l'énergie, la santé et les services financiers, qui recèlent les meilleures opportunités.
- Compte tenu des gains récents, nombre de nos investisseurs se disent désormais plus prudents vis-à-vis des perspectives des marchés. Le moment semble venu de diversifier les portefeuilles en s'affranchissant des valeurs les plus performantes et en privilégiant les titres de bonne qualité, notamment sur le segment des petites capitalisations.

### Bilan des derniers mois

Depuis notre dernier Comité d'investissement trimestriel en juin, les intervenants sur les marchés actions mondiaux sont de plus en plus optimistes et la panique du mois d'avril, provoquée par les droits de douane, n'est plus qu'un lointain souvenir. Les principaux catalyseurs des performances ont été la très bonne tenue des bénéfices des entreprises et l'enthousiasme croissant et généralisé suscité par le boom des investissements dans l'IA. L'exposition aux actifs risqués a été largement récompensée.

Depuis ces mouvements, notre équipe de gestion de portefeuille est devenue plus prudente. Seuls 9 % de nos investisseurs s'attendent désormais à des gains supérieurs à la moyenne sur leurs marchés, contre 28 % il y a trois mois. Malgré notre optimisme vis-à-vis des bénéfices, les valorisations nous semblent plutôt élevées. Rien d'inquiétant dans l'immédiat, mais la tendance est à surveiller. Sur certains segments de marché, comme celui des petites capitalisations (cf. ci-après), l'activité spéculative atteint déjà des niveaux dangereux.

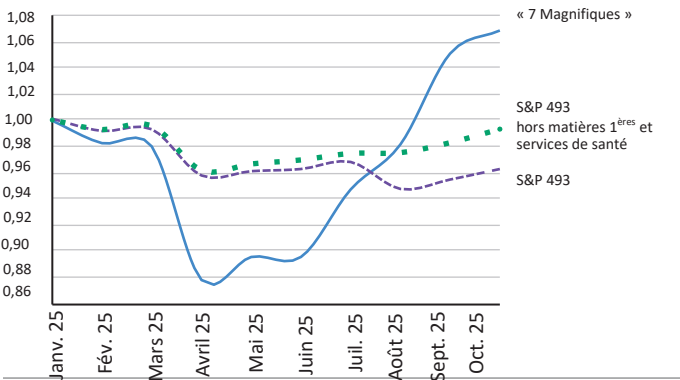
### La croissance des bénéfices s'accélère à nouveau et l'année 2026 s'annonce positive

Les prévisions de bénéfices augmentent depuis le mois de mai, en particulier dans le secteur technologique, alors que les prévisions diminuent en Europe. Nous pensons toujours que 2026 sera à la fois un bon cru pour les bénéfices aux États-Unis et une année marquée par une généralisation de la croissance. En dehors des « 7 Magnifiques », la croissance des bénéfices des 493 autres entreprises du S&P 500 devrait s'établir à 12 % après trois années de hausse très modeste. Quant à la croissance des bénéfices des « 7 Magnifiques », elle se poursuit à un rythme soutenu. Ce groupe d'entreprises a d'ailleurs été le principal catalyseur des récentes révisions à la hausse des prévisions à court terme.

En dehors des États-Unis, la croissance des bénéfices des marchés émergents devrait selon nous s'établir à 14 % cette année. L'Europe reste à la traîne, mais les perspectives 2026 devraient également s'y améliorer. La vigueur de la croissance économique, l'atténuation des conséquences de la pandémie, l'impact gérable des droits de douane, la politique accommodante de la Réserve

Nos recherches montrent que les 7 Magnifiques stimulent les révisions des bénéfices

Graphique 1 : Les révisions des bénéfices normalisées pour 2027 de l'indice S&P 500 sont positives, sous l'impulsion des 7 Magnifiques



Source : J.P. Morgan Asset Management, au 21 octobre 2025.

Fédérale, la progression marquée des marchés financiers et, bien sûr, l’explosion des investissements dans l’IA sont autant de facteurs qui vont dans le sens d’une augmentation des bénéfices pour la grande majorité des entreprises.

Réflexions sur l’investissement dans l’IA et les défis induits par les actions « mêmes et thématiques »

Ce qui est problématique pour les investisseurs, c’est que ces perspectives positives sont désormais bien intégrées dans les cours, les actions mondiales ayant gagné 35 % depuis leur plus bas d’avril, sous l’effet des titres les plus risqués. L’enthousiasme pour l’IA s’est encore amplifié et, lors de notre Comité trimestriel, nous avons à nouveau débattu intensément de l’avenir de ce moteur qui entraîne avec lui la quasi-totalité des marchés. En résumé, nous sommes plutôt optimistes à l’égard des fondamentaux du boom de l’IA. Beaucoup de choses nous échappent encore, mais cette nouvelle technologie possède manifestement un potentiel gigantesque et la dynamique des investissements ne cesse de s’accélérer.

Toutefois, si les valorisations sont désormais beaucoup plus élevées, l’envolée récente de certains titres dans le sillage d’opérations de grande envergure témoigne encore d’un certain optimisme. La plupart de nos investisseurs se disent désormais globalement neutres à l’égard de l’IA et préfèrent chercher à créer de la valeur en distinguant les gagnants et les perdants relatifs au sein de ce thème, tout en assurant une gestion rigoureuse du risque global des portefeuilles. Parmi ceux ayant une opinion plus tranchée, deux tiers sont désormais négatifs et sous-pondèrent l’IA, tandis qu’un tiers reste globalement enthousiaste quant à cette opportunité.

Au-delà des stars de l’IA, une tendance pose question : il s’agit de la progression exceptionnelle des petites capitalisations présentant des valorisations très élevées, qui ont su susciter l’intérêt des investisseurs mais

avec des chiffres d’affaires, des bénéfices ou des flux de trésorerie assez décevants. Nous faisons ici référence aux actions « mêmes et thématiques », à savoir celles des entreprises impliquées dans l’informatique quantique, le minage de bitcoins, les nouvelles énergies ou encore les drones/taxis volants qui représentent collectivement près de 10 % de l’indice Russell 2000. Les investisseurs individuels ont propulsé ces titres à la hausse de 110 % cette année, ce qui interroge sérieusement les investisseurs adeptes de la gestion fondamentale, peu enclins à spéculer sur les nouvelles technologies (Graphique 2).

Représentant désormais 10 % de l’indice des petites capitalisations américaines, les actions « mêmes et thématiques » progressent de 110 % depuis le début de l’année

Graphique 2 : Pondération des thématiques dans l’indice Russell 2000 (R2000), ratios cours/chiffre d’affaires correspondants et progression des cours depuis le début de l’année

Thème	Pondération R2000	Cours/CA	DDA rendement
IA	2 %	11x	47 %
Nucléaire/terres rares	2 %	76x	278 %
Bitcoin	1 %	16x	110 %
Valeurs industrielles exposées aux centres de données	1 %	2x	66 %
Autres énergies de nouvelle génération	1 %	8x	117 %
Informatique quantique	1 %	1,043x	110 %
Drones/taxis volants	1 %	17x	122 %
Total/médiane	10 %	16x	110 %

Source : FactSet, FTSE Russell, Jefferies, Lipper Analytical Services, J.P. Morgan Asset Management, au 24 octobre 2025.

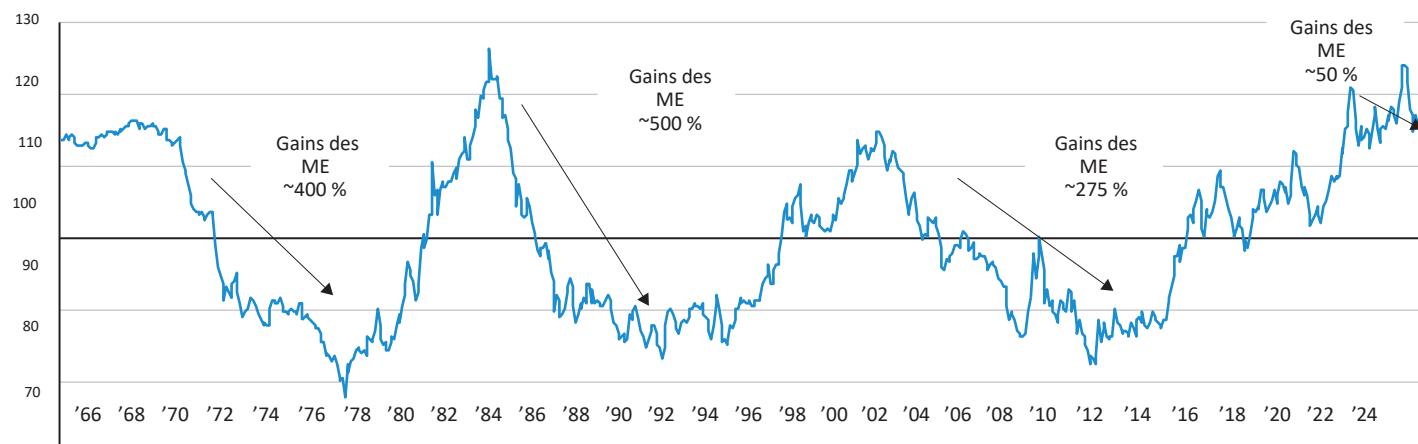
En effet, la performance des titres à bêta élevé et d’autres facteurs de risque dans l’univers des petites capitalisations a désormais dépassé les niveaux de la bulle Internet de 2000, se classant même dans le centile supérieur des 30 dernières années. On peut difficilement imaginer un retournement de cette tendance, mais d’après notre expérience, une approche fondamentale finira par s’imposer même pour ces titres. Cette bulle, qui englobe des titres onéreux et spéculatifs, risque de mal se terminer, comme tous les épisodes similaires précédents.

La résurgence des marchés émergents devrait se poursuivre

Les « 7 Magnifiques » ont à nouveau marqué l’actualité cette année, mais d’autres segments de marché ont aussi enregistré des gains substantiels. Les marchés émergents connaissent une phase de rebond prononcée, avec un gain de plus de 30 %, et pour la première fois depuis longtemps, les clients expriment un intérêt croissant pour ce segment de marché. Selon nous, ce positionnement est justifié. La croissance des bénéfices semble en effet dynamique. Le secteur technologique - qui représente 25 % des bénéfices de l’ensemble des marchés émergents - est un puissant moteur, le boom de l’IA se répercutant sur divers secteurs, comme les puces mémoire et les grands noms de l’Internet chinois.

## La dépréciation du dollar est propice aux performances des actions des marchés émergents

Graphique 3 : Taux de change effectif réel du dollar US (TCER)



Source : Bloomberg, MSCI, J.P. Morgan Securities, J.P. Morgan Asset Management. Le TCER est le taux de change effectif réel un indice du dollar américain pondéré en fonction des échanges commerciaux et ajusté de l'inflation. Les données relatives au TCER proviennent de la BRI et de JP Morgan Securities. Actions ME = Japon, Hong Kong et Singapour avant 1980 ; Hong Kong, Singapour et autres pays d'Asie avant 1987, indice MSCI EM par la suite

Nous avons également identifié d'autres moteurs de croissance. La gestion rigoureuse du capital est un thème qui s'impose progressivement sur les marchés asiatiques. Si la dépréciation du dollar américain ne fait que commencer, l'histoire tend à montrer que cette nouvelle tendance positive sur les marchés émergents a encore de beaux jours devant elle (**Graphique 3**). Dans ce contexte, il faut noter que l'indice MSCI des marchés émergents vient à peine de renouer avec les niveaux qu'il avait atteints en 2007, avant la crise financière mondiale. Après plusieurs années marquées par des performances médiocres, de nombreux clients sont sous-exposés aux marchés émergents et cette situation a selon nous toutes les chances

d'évoluer. Les actions longtemps négligées pour leur sous-performance, les valeurs de croissance de grande qualité et de nombreuses valeurs financières latino-américaines peuvent toutes servir de contrepoids aux grandes valeurs technologiques au sein de nos portefeuilles.

Les opinions des membres de notre équipe sont illustrées dans les nuages de mots ci-dessous. Nombre d'entre eux privilégient les actions décotées et de qualité, tout en évitant les valeurs profitant d'un enthousiasme excessif à l'égard de l'IA, ou certains thèmes plus spéculatifs.

## Points de vue issus de notre Comité d'investissement trimestriel en actions internationales (octobre 2025)

Graphique 4 : Opportunités et risques



Source : Un sous-ensemble des résultats de l'enquête est présenté pour les participants au Comité d'investissement trimestriel en actions internationales qui s'est tenu en octobre 2025. Ces réponses sont tirées d'une enquête trimestrielle réalisée auprès de 56 directeurs d'investissement et gérants de portefeuille travaillant sur le segment des actions mondiales. Les opinions, les estimations, les prévisions, les projections et les prises de position relatives aux tendances des marchés financiers reposent sur les conditions de marché à la date de publication, reflètent notre jugement et sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Rien ne garantit qu'elles se révéleront exactes. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances actuelles ou futures.

## Construire des portefeuilles actions plus robustes avec J.P. Morgan

Notre expertise des marchés actions repose sur des ressources considérables dans l'ensemble des régions et des secteurs, et sur notre engagement à encourager les meilleurs talents. Générer une performance régulière est au cœur de toutes nos préoccupations.

Une gestion active axée sur les résultats :

- Nous bénéficions de l'expertise locale et des ressources considérables de notre équipe mondialement intégrée composée de professionnels aguerris de la gestion actions.
- Nous possédons une vision plus large des marchés actions grâce à nos perspectives macroéconomiques et de marché opportunes, et nous nous appuyons sur nos outils internes
- Nous investissons dans une gamme étendue de stratégies actions gérées de manière active, couvrant ainsi de multiples styles de gestion et zones géographiques.
- Nous collaborons avec l'une des sociétés de gestion actions les plus importantes au monde et nous bénéficions de notre long historique en

### MENTIONS LÉGALES IMPORTANTES

Dans le cadre de la réglementation MiFID II, les programmes JPM Market Insights et JPM Portfolio Insights sont des outils de communication marketing et ne relèvent pas des obligations de la MiFID II et du MiFIR spécifiquement liées à la recherche en investissement. Par ailleurs, les programmes JPM Market Insights et JPM Portfolio Insights ne constituant pas une recherche indépendante, ils n'ont pas été préparés conformément aux obligations légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement et ne sont soumis à aucune interdiction de négociation en amont de la diffusion de la recherche en investissement.

Il s'agit d'un document de communication fourni à titre purement informatif. Il est à caractère éducatif et n'a pas vocation à être considéré comme un conseil ni comme une recommandation à l'égard d'un produit d'investissement, d'une stratégie, d'une caractéristique de placement ou à toute autre fin dans une quelconque juridiction, ni comme l'engagement de J.P. Morgan Asset Management ou de l'une de ses filiales à participer à l'une des transactions mentionnées.

Les exemples cités sont d'ordre générique et hypothétique, et sont fournis à titre d'illustration uniquement. Ce document ne comporte pas d'informations suffisantes pour étayer une décision d'investissement et nous vous conseillons de ne pas le considérer comme base d'évaluation d'un investissement dans des titres ou produits financiers.

En outre, il est conseillé aux utilisateurs de procéder à une évaluation indépendante des conséquences juridiques, réglementaires, fiscales, de crédit et comptables et de déterminer, avec l'aide de leur propre conseiller, si les investissements mentionnés dans le présent document sont adaptés à leurs objectifs personnels. Les investisseurs doivent s'assurer de disposer de toutes les informations existantes avant de prendre leur décision.

Toute prévision, donnée chiffrée ou technique et stratégie d'investissement évoquée est présentée à titre d'information exclusivement, sur la base de certaines hypothèses et des conditions de marché actuelles. Elles sont soumises à modification sans préavis. Toutes les informations présentées sont considérées comme exactes à la date de rédaction, mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et aucune responsabilité n'est assumée en cas d'erreur ou d'omission. 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, vos conversations sont susceptibles d'être enregistrées et contrôlées à des fins juridiques, de sécurité et de formation. Les données à caractère personnel seront collectées, conservées et traitées par J.P. Morgan Asset Management conformément à notre Politique de confidentialité des données qui est disponible ici <https://am.jpmorgan.com/global/privacy>

Le présent document est publié par les entités suivantes : Aux États-Unis, par J.P. Morgan Investment Management Inc. ou J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc., toutes deux réglementées par la Securities and Exchange Commission ; en Amérique latine, uniquement à l'usage des destinataires prévus, par des entités locales J.P. Morgan, selon le cas ; au Canada, uniquement à l'usage des clients institutionnels, par JPMorgan Asset Management (Canada) Inc., qui est Gestionnaire de portefeuille enregistré et Courtier sur le marché dispensé dans l'ensemble des provinces et territoires du Canada, à l'exception du Yukon, et qui est également enregistré comme Gestionnaire de fonds d'investissement en Colombie-Britannique, en Ontario, au Québec et à Terre-Neuve-et-Labrador. Au Royaume-Uni, par JPMorgan Asset Management (UK) Limited, une société agréée et réglementée 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 Asset Management (Asia) Limited, ou JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited, qui sont réglementés par la Securities and Futures Commission de Hong Kong ; JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (numéro d'enregistrement de la société 197601586K), cette publicité ou publication n'a pas été examinée par l'Autorité monétaire de Singapour ; JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited ; JPMorgan Asset Management (Japan) Limited, qui est membre de l'Investment Trusts Association au 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 réglementée par la Financial Services Agency (numéro d'immatriculation « Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm) n° 330 ») ; en Australie, aux clients professionnels uniquement tels que définis aux sections 761A et 761G du Corporations Act (Loi sur les sociétés) de 2001 (Commonwealth), par JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919). Pour tous les autres marchés de l'APAC, uniquement aux destinataires prévus.

JPMorgan Distribution Services, Inc., membre de la FINRA.

Exclusivement aux États-Unis : Si vous êtes une personne handicapée et que vous avez besoin d'une aide supplémentaire pour consulter le matériel, veuillez nous contacter en composant le 1-800-343-1113.

© 2025 JPMorgan Chase & Co. Tous droits réservés.

PROD-1025-4861799-AM-PI-GEV-4Q25 | ecb3d8c7-567f-11f0-8bbc-2f4f0c238401