



La Boussole des Marchés

Octobre 2026



VUES DE MARCHÉS

- Les gardiens du marché obligataire (« bond vigilantes ») sont de retour plus déterminés que jamais. Les marchés ont sensiblement réévalué la trajectoire des taux directeurs, dans un contexte de regain des inquiétudes inflationnistes et de résilience de l'économie malgré le conflit entre les États-Unis et l'Iran.
- Les banques centrales peinent à répondre à des chocs d'offre et de demande (notamment ceux liés à l'IA) peu sensibles aux taux. Nous maintenons une sous-pondération des obligations d'État et privilégions les stratégies de pentification de la courbe des taux.
- La remontée des taux offre des opportunités sur la partie intermédiaire de la courbe des taux. Nous restons prudents sur les échéances longues et privilégions le crédit d'entreprise après l'élargissement des spreads en septembre.
- L'énergie et la technologie soutiennent les marchés actions, mais la correction obligataire met en lumière certaines fragilités. Nous conservons une légère surpondération des actions, accompagnée de couvertures accrues, dans un contexte de faible volatilité et de corrélation élevée entre actions et obligations. des indicateurs clés de la dynamique de l'IA.

Rédigée par

L'ÉQUIPE DE RECHERCHE MACROÉCONOMIQUE

Tous les mois, notre équipe d'analystes, basés à Paris, Cologne, Milan et Prague, réalise des analyses qualitatives et quantitatives, sur les problématiques macroéconomiques et financières. L'équipe décline les perspectives macroéconomiques et les données quantitatives en idées d'investissement qui sont intégrées dans nos processus de gestion.

ÉTATS-UNIS

- + La demande intérieure progresse régulièrement, mais reste largement soutenue par les investissements liés à l'IA.
- ! L'inflation sous-jacente recule à 3 %, malgré des risques persistants liés à la hausse des prix de l'énergie.
- + Marché de l'emploi résilient, soutenu par la faiblesse des licenciements.
- ! 2 nouvelles hausses de taux attendues d'ici la fin de l'année, la Fed cherchant à maîtriser rapidement l'inflation.

ZONE EURO

- + Confiance des investisseurs renforcée en septembre.
- + Résilience économique inattendue.
- Hausse des prix de l'énergie qui alimente l'inflation.
- Vents contraires alors que la BCE devrait poursuivre son resserrement monétaire.

CHINE

- Ralentissement de l'activité sous l'effet d'une consommation toujours faible.
- + Nouvelles mesures de soutien pour atteindre l'objectif de croissance de 4,5 %.
- + Rencontre constructive entre Xi Jinping et Donald Trump, malgré une trêve commerciale encore fragile.

JAPAN

- ! Faiblesse de la demande compensée par les exportations technologiques vs. risques sur les chaînes d'approvisionnement.
- Inflation globale stable à 1,9 % en août vs. inflation sous-jacente accélérée à 1,6 %.
- La Banque du Japon poursuit son resserrement monétaire pour soutenir le yen.

MARCHÉS ÉMERGENTS

- + Environnement macroéconomique résilient et favorable.
- La vigueur du dollar pèse légèrement sur l'appétit pour le risque.
- + Inflation stabilisée.

- + Positive
- Négative
- ! Sujets à surveiller

NOS ORIENTATIONS

- Maintenir une surpondération des obligations d'entreprises, Investment Grade & High Yield.
- Maintenir une légère surpondération des actions, avec une sélection rigoureuse et une diversification équilibrée entre secteurs et régions.
- Légère surpondération des obligations souveraines des marchés émergents. Privilégier la dette en devise locale, avec prudence sur la durée.
- Durée légèrement négative, plus prononcée aux États-Unis.

Actions

- Incertitudes géopolitiques et risques liés aux taux d'intérêt mais contexte macroéconomique solide et conditions financières favorables.
- Résultats du deuxième trimestre robustes de part et d'autre de l'Atlantique.
- Les fondamentaux de la zone euro s'améliorent, avec un équilibre satisfaisant entre risques et opportunités.
- Position neutre entre la zone euro et les États-Unis, avec une préférence pour les valeurs technologiques américaines.

Obligations

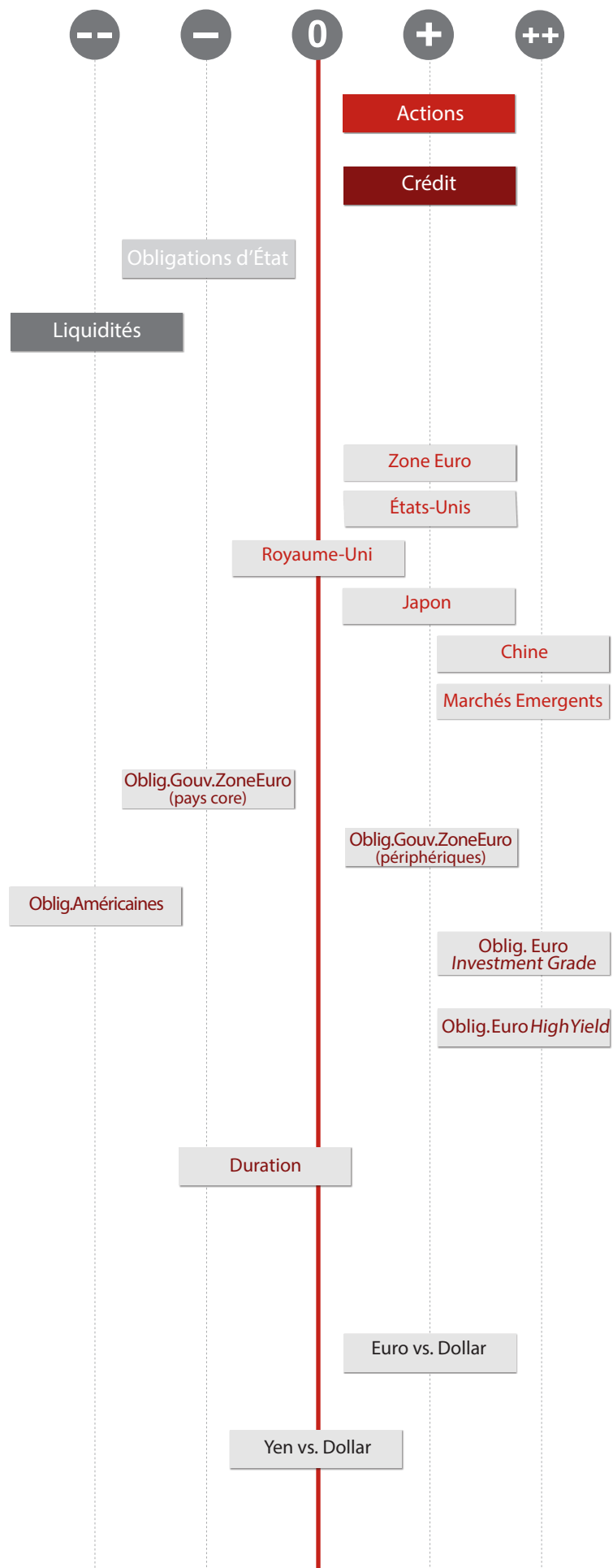
- Rendements souverains durablement élevés, soutenus par la résilience de la croissance, l'inflation persistante et l'ampleur des émissions.
- Prudence sur la durée dans un contexte de hausse des primes de terme et de risques budgétaires.
- Spreads de la zone euro globalement stables et élargissement modéré attendu des spreads des OAT, en raison des incertitudes budgétaires et politiques françaises.

Duration

- Maintenir une sous-pondération des liquidités et des obligations souveraines.

Devises

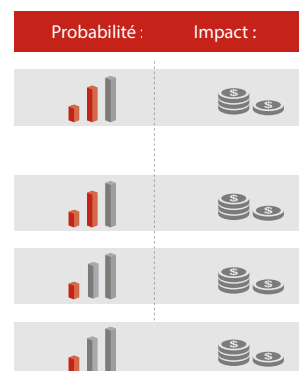
- USD soutenu à court terme, mais attendu en baisse en 2027 sur fond d'incertitudes politiques et de déficits jumeaux.
- Résilience de la zone euro favorable à l'euro, malgré les risques géopolitiques et budgétaires.
- Le yen a probablement touché un point bas, mais sa progression dépendra des prochaines décisions de la Banque du Japon. Volatilité attendue à court terme.



GENERALI
INVESTMENTS

LES THÈMES À SURVEILLER

- Issue encore incertaine : entre extension du conflit régional et résolution plus rapide via un accord ou un retrait américain.
- La correction obligatoire s'intensifie et se propage aux actifs risqués, pesant à la fois sur les valorisations et sur le sentiment des investisseurs.
- Risque de repli du thème de l'IA face à des valorisations élevées et des anticipations de résultats ambitieuses.
- Des tensions sur les marchés du crédit privé (effet de levier élevé et forte concentration des risques) ravivent les craintes d'un risque systémique.



Probabilité : Haut Faible
Impact : Haut Faible

GLOSSAIRE

SEGMENT INTERMÉDIAIRE DE LA COURBE DES TAUX

Le segment intermédiaire de la courbe des taux, situé entre les maturités courtes et longues, tend à être particulièrement sensible aux évolutions des anticipations de taux d'intérêt et des perspectives économiques.



Ce document est basé sur des informations et des opinions que Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio considère comme fiables. Toutefois, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou opinions. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, distributeur de ce document, se dégage de toute responsabilité concernant les éventuelles erreurs ou omissions et ne saurait être considéré comme responsable en cas d'éventuels changements ou préjudices liés à une mauvaise utilisation des informations fournies. Les opinions exprimées dans ce document représentent uniquement le point de vue de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio et peuvent être sujettes à des changements sans notification. Elles ne constituent pas une analyse des stratégies ou des investissements. Ce document ne constitue pas une offre, une sollicitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments financiers. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio n'est pas responsable des décisions d'investissement basées sur ce document. Generali Investments peut avoir pris, et peut prendre à l'avenir, des décisions d'investissement pour les portefeuilles qu'elle gère qui sont contraires aux opinions exprimées ici. Toute reproduction, totale ou partielle, de ce document est interdite sans l'accord préalable de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio. Generali Investments fait partie du Groupe Generali créé en 1831 à Trieste sous le nom de Assicurazioni Generali Austro-Italiche.

Pour en savoir plus :

www.generali-investments.com