

Guide to the Markets

Europe | T1 2020 | Au 31 décembre 2019

J.P. Morgan

Équipe Global Market Insights Strategy

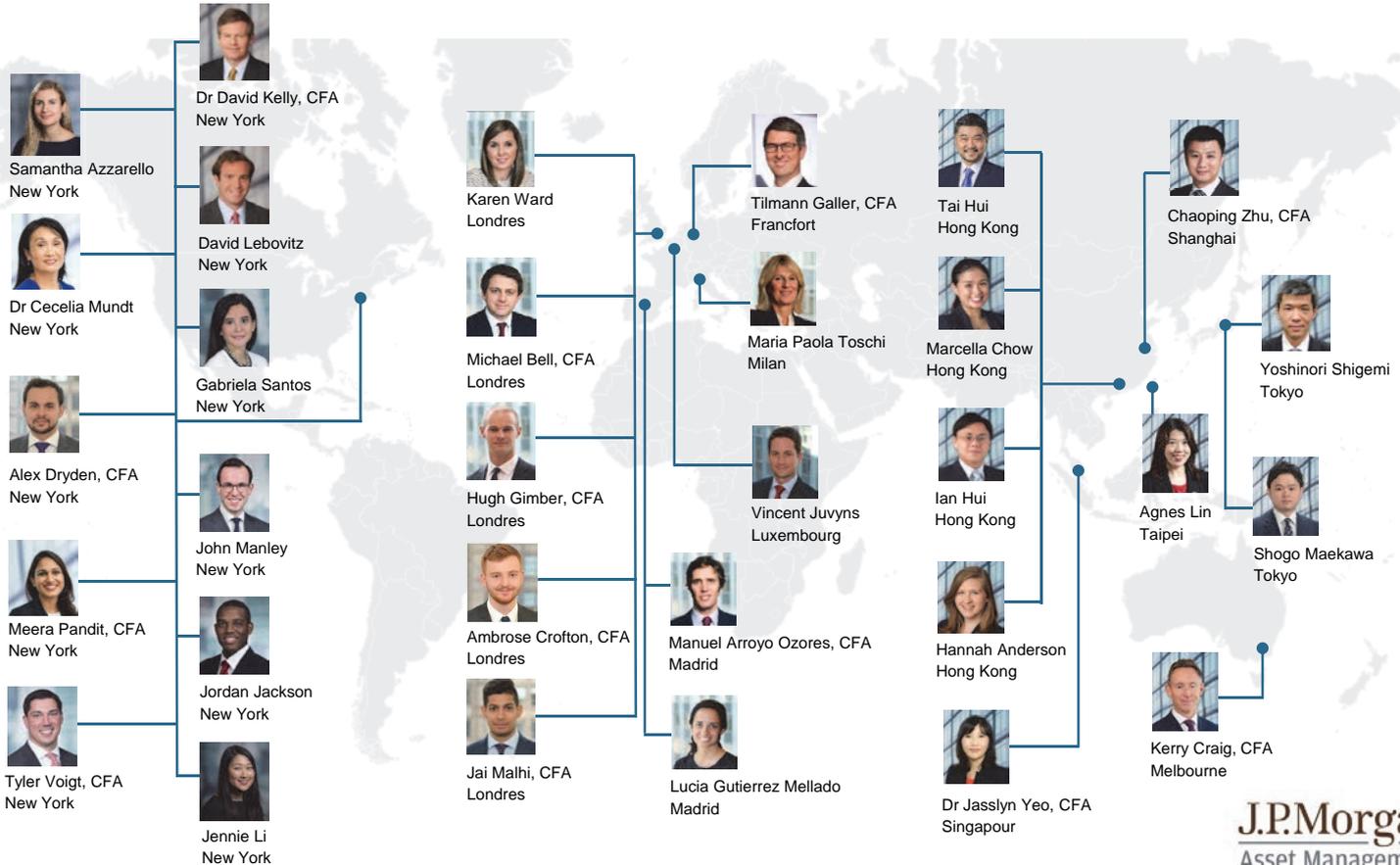


Table des matières

■ Économie mondiale

4. Croissance mondiale
5. Indice mondial PMI du secteur manufacturier
6. Chômage mondial
7. Inflation mondiale
8. Inflation « core » mondiale et prévisions d'inflation
9. Politique des banques centrales internationales
10. Devises mondiales
11. Commerce mondial
12. Productivité et croissance de la population
13. PIB américain
14. Indicateurs de la santé de l'économie américaine
15. Enquêtes sur les entreprises aux États-Unis
16. Investissements des entreprises aux États-Unis
17. Consommation américaine
18. Marché du travail américain
19. Emplois hors agriculture et premières demandes d'indemnisation des chômeurs aux États-Unis
20. Indicateurs du Conference Board pour les États-Unis
21. Finances des ménages et des entreprises aux États-Unis
22. Inflation aux États-Unis
23. Taux directeur de la Réserve fédérale américaine
24. Politique américaine
25. Zoom sur les États-Unis : marché du travail et confiance
26. PIB de la zone euro
27. Investissements des entreprises de la zone euro
28. Consommation de la zone euro
29. Marché du travail de la zone euro
30. Chômage de la zone euro
31. Inflation de la zone euro
32. Taux directeur de la Banque centrale européenne
33. Dette de la zone euro
34. Dette publique et spread des obligations de la zone euro
35. Zoom sur la zone euro : commerce et secteur manufacturier
36. PIB britannique
37. Consommation britannique
38. Inflation au Royaume-Uni
39. Zoom sur le Royaume-Uni : investissements des entreprises et dépenses budgétaires
40. PIB japonais
41. PIB chinois
42. Dette chinoise
43. Inflation et taux directeurs en Chine
44. Devises et balance courante des marchés émergents
45. Dynamique structurelle des marchés émergents
46. Zoom sur les marchés émergents : commerce en Chine et performance relative des actions des ME

■ Actions

47. Anticipations des bénéficiaires mondiaux et valorisations des actions
48. Revenu mondial
49. Pondérations sectorielles des actions mondiales
50. Émission d'actions et rachats
51. Bénéfices américains
52. Valorisations des actions américaines
53. Valorisations américaines et performances ultérieures
54. Actions et taux d'intérêt
55. Marchés haussiers et baissiers américains
56. Bénéfices européens
57. Valorisations des actions européennes
58. Marché actions et devise en Europe
59. Actions des petites, moyennes et grandes capitalisations européennes
60. Bénéfices britanniques
61. Marché actions et devise au Royaume-Uni
62. Bénéfices japonais
63. Marché actions et devise du Japon
64. Moteurs des actions des marchés émergents
65. Valorisations et performances ultérieures des actions des marchés émergents
66. Zoom sur les actions : pressions sur les marges
67. Performances du marché actions mondial

■ Obligations

68. Rendements obligataires et risque de taux d'intérêt
69. Rendements des obligations d'État mondiales
70. Courbe des taux américains
71. Obligations américaines de qualité investment grade
72. Obligations à haut rendement américaines
73. Obligations européennes et britanniques de qualité investment grade
74. Obligations à haut rendement européennes
75. Obligations des marchés émergents
76. Zoom sur les obligations : obligations à rendement négatif et rendement du marché obligataire
77. Spreads et performances des obligations mondiales

■ Autres actifs

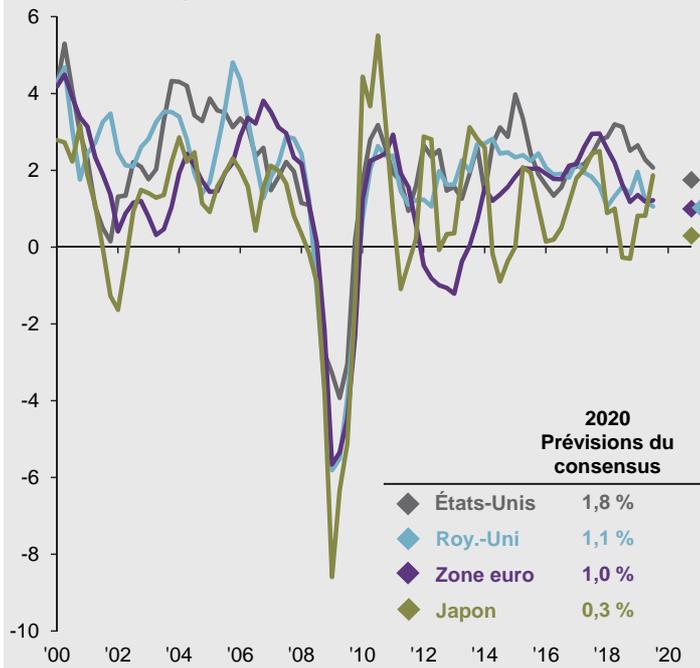
78. Matières premières
79. Or
80. Corrélation sur les actions et obligations et protection contre le risque de baisse
81. Investissements alternatifs
82. Stratégies d'investissement durable
83. Interventions politiques en termes d'investissement durable et taille du marché
84. Anticipations de performance des actifs
85. Le coût de couverture

■ Principes d'investissement

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

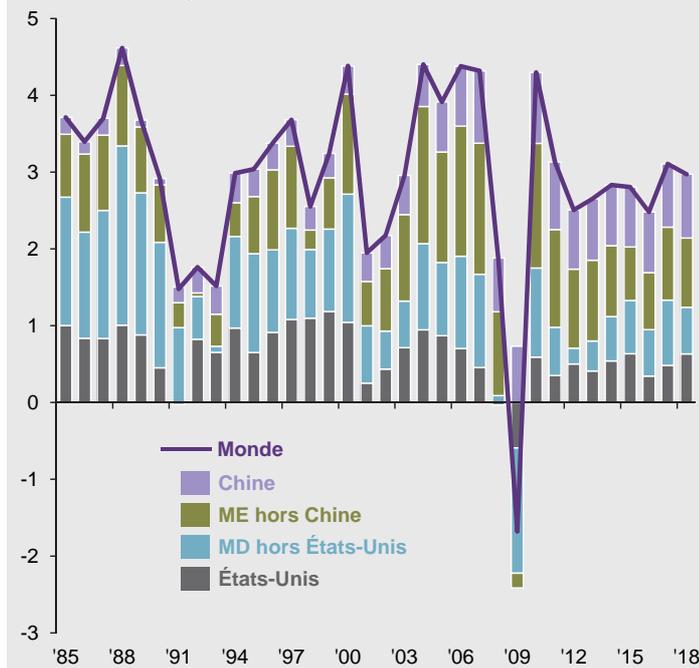
Croissance du PIB réel

Évolution en % en glissement annuel

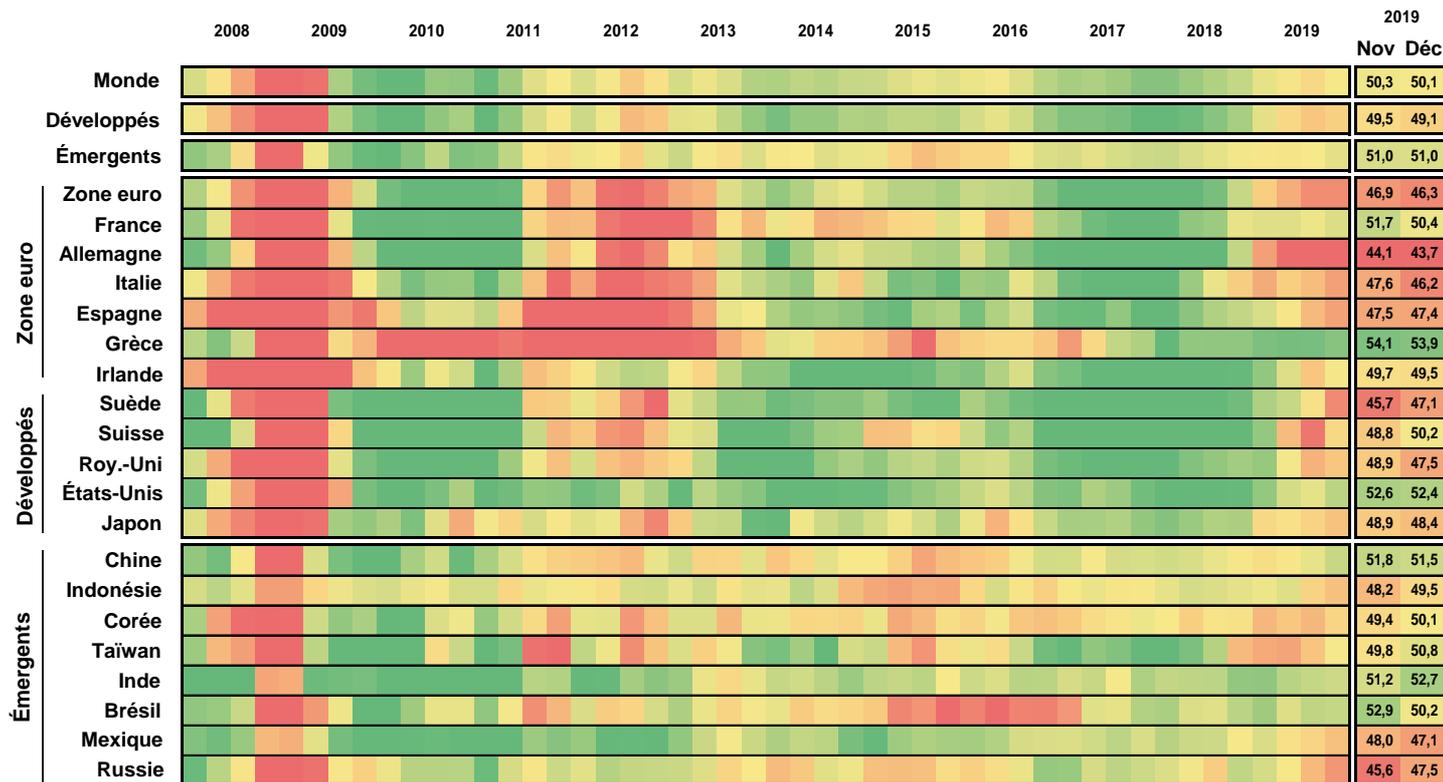


Contribution à la croissance du PIB réel mondial

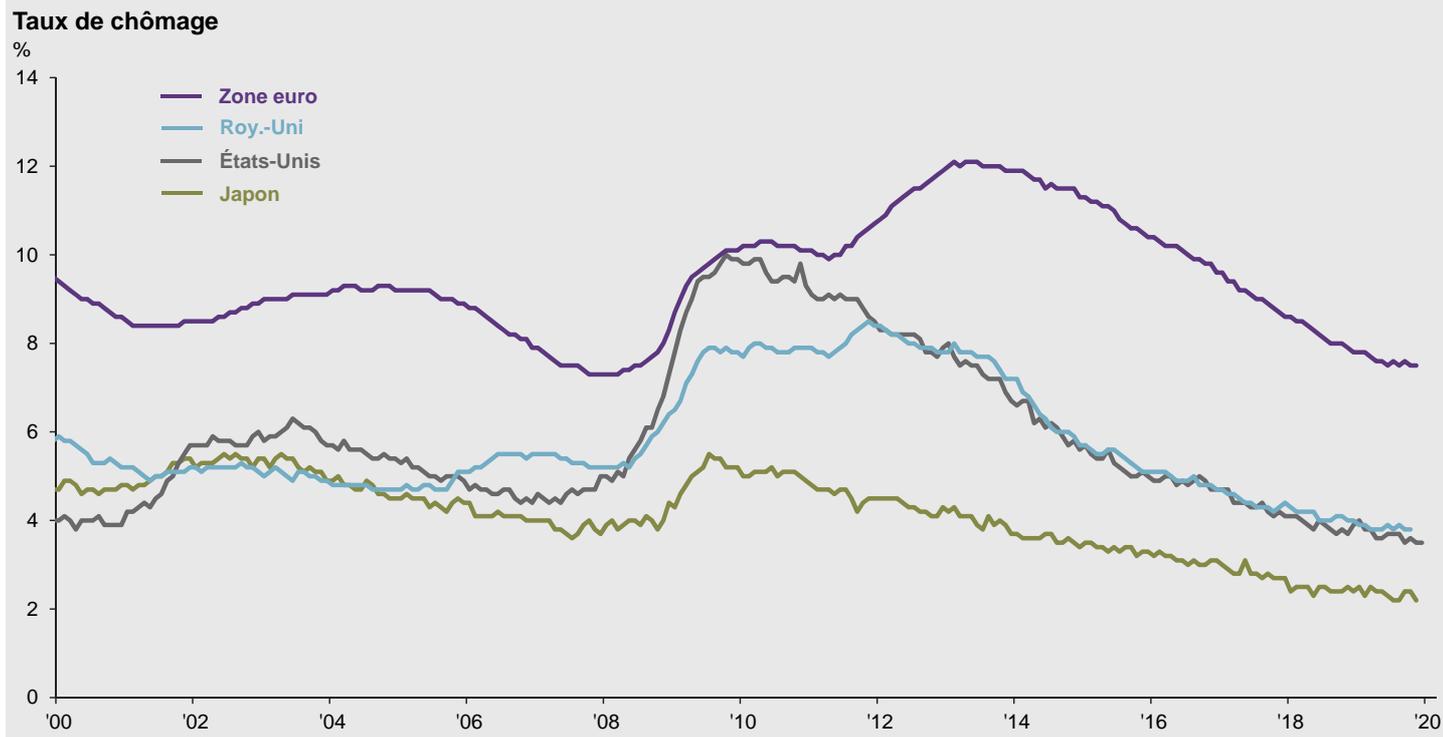
Évolution en % en glissement annuel



Source : (Graphique gauche) BEA, Bloomberg, Eurostat, Japan Cabinet Office, ONS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions proviennent du Bloomberg Contributor Composite. (Graphique droit) Refinitiv Datastream, Banque mondiale, J.P. Morgan Asset Management. ME signifie marchés émergents. MD signifie marchés développés. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Source : Markit, J.P.Morgan Asset Management. L'Indice PMI mondial du secteur manufacturier évalue la santé économique du secteur en menant des enquêtes auprès des entreprises manufacturières concernant leur production, leurs nouvelles commandes, leurs stocks d'achats, les délais de livraison des fournisseurs et l'emploi. 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 varient du rouge au jaune puis au vert, le rouge signifiant inférieur à 50, le jaune 50 et le vert supérieur à 50. Des moyennes trimestrielles sont indiquées, à l'exception des deux entrées de données mensuelles les plus récentes. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



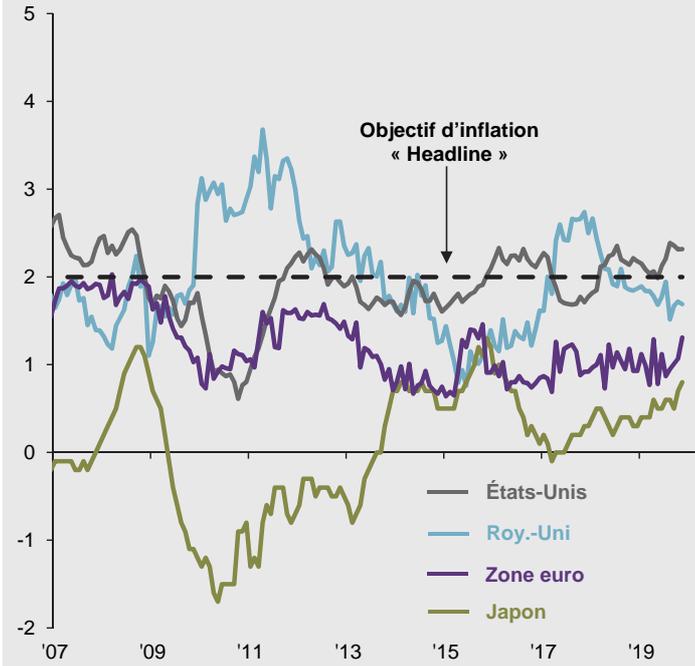
Source : BLS, Eurostat, ministère des Affaires intérieures et de la Communication du Japon, ONS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

		2017												2018												2019											
		Déc	Janv	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Janv	Fév	Mars	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov												
Monde		2,2	2,1	2,3	2,2	2,2	2,4	2,6	2,7	2,7	2,7	2,8	2,4	2,1	1,9	1,9	2,2	2,4	2,3	2,1	2,1	2,0	1,9	2,0	2,4												
Développés		1,8	1,8	1,8	1,9	1,8	2,2	2,3	2,4	2,3	2,1	2,3	1,9	1,6	1,4	1,4	1,6	1,8	1,5	1,5	1,4	1,3	1,3	1,2	1,5												
Émergents		2,9	2,5	3,1	2,7	2,7	2,7	3,0	3,1	3,2	3,5	3,5	3,1	2,9	2,7	2,6	3,1	3,3	3,4	3,2	3,2	3,1	3,0	3,3	3,8												
Zone euro	Zone euro	1,3	1,3	1,1	1,4	1,2	2,0	2,0	2,2	2,1	2,1	2,3	1,9	1,5	1,4	1,5	1,4	1,7	1,2	1,3	1,0	1,0	0,8	0,7	1,0												
	France	1,2	1,5	1,3	1,7	1,8	2,3	2,3	2,6	2,6	2,5	2,5	2,2	1,9	1,4	1,6	1,3	1,5	1,1	1,4	1,3	1,3	1,1	0,9	1,2												
	Allemagne	1,5	1,5	1,2	1,7	1,3	2,5	2,1	2,2	2,1	2,2	2,6	2,2	1,7	1,7	1,7	1,4	2,1	1,3	1,5	1,1	1,0	0,9	0,9	1,2												
	Italie	1,0	1,2	0,5	0,9	0,6	1,0	1,4	1,9	1,6	1,5	1,7	1,6	1,2	0,9	1,1	1,1	1,1	0,9	0,8	0,3	0,5	0,2	0,2	0,2												
	Espagne	1,2	0,7	1,2	1,3	1,1	2,1	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	1,7	1,2	1,0	1,1	1,3	1,6	0,9	0,6	0,6	0,4	0,2	0,2	0,5												
	Grèce	1,0	0,2	0,4	0,2	0,5	0,8	1,0	0,8	0,9	1,1	1,8	1,1	0,6	0,5	0,8	1,0	1,1	0,6	0,2	0,4	0,1	0,2	-0,3	0,5												
	Irlande	0,5	0,3	0,7	0,5	-0,1	0,7	0,7	1,0	0,9	1,2	1,1	0,8	0,8	0,8	0,7	1,1	1,7	1,0	1,1	0,5	0,6	0,6	0,6	0,8												
	Suède	1,7	1,6	1,6	2,0	1,8	2,0	2,1	2,2	2,1	2,5	2,4	2,1	2,2	2,0	1,9	1,8	2,1	2,1	1,6	1,5	1,3	1,3	1,6	1,8												
	Suisse	1,1	0,8	0,5	0,7	0,4	1,0	0,9	1,2	1,3	1,1	1,1	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7	1,1	0,5	0,7	0,4	0,5	0,1	-0,3	-0,3												
	Roy.-Uni	3,0	3,0	2,7	2,5	2,4	2,4	2,4	2,5	2,7	2,4	2,4	2,3	2,1	1,8	1,9	1,9	2,1	2,0	2,0	2,1	1,7	1,7	1,5	1,5												
Développés	États-Unis	2,1	2,1	2,2	2,4	2,5	2,8	2,9	2,9	2,7	2,3	2,5	2,2	1,9	1,6	1,5	1,9	2,0	1,8	1,6	1,8	1,7	1,7	1,8	2,1												
	Japon	1,0	1,4	1,5	1,1	0,6	0,7	0,7	0,9	1,3	1,2	1,4	0,8	0,3	0,2	0,2	0,5	0,9	0,7	0,7	0,5	0,3	0,2	0,2	0,5												
	Chine	1,8	1,5	2,9	2,1	1,8	1,8	1,9	2,1	2,3	2,5	2,5	2,2	1,9	1,7	1,5	2,3	2,5	2,7	2,7	2,8	2,8	3,0	3,8	4,5												
	Indonésie	3,6	3,3	3,2	3,4	3,4	3,2	3,1	3,2	3,2	2,9	3,2	3,2	3,1	2,8	2,6	2,5	2,8	3,3	3,3	3,3	3,5	3,4	3,1	3,0												
	Corée	1,4	0,8	1,3	1,2	1,5	1,5	1,5	1,1	1,4	2,1	2,0	2,0	1,3	0,8	0,5	0,4	0,6	0,7	0,7	0,6	0,0	-0,4	0,0	0,2												
	Taiwan	1,2	0,9	2,2	1,6	2,0	1,8	1,4	1,8	1,5	1,7	1,2	0,3	-0,1	0,2	0,2	0,6	0,7	0,9	0,9	0,4	0,4	0,4	0,4	0,6												
	Inde	5,2	5,1	4,4	4,3	4,6	4,9	4,9	4,2	3,7	3,7	3,4	2,3	3,1	2,0	2,6	2,9	3,0	3,0	3,2	3,1	3,3	4,0	4,6	5,5												
	Brésil	2,9	2,9	2,8	2,7	2,8	2,9	4,4	4,5	4,2	4,5	4,6	4,0	3,7	3,8	3,9	4,6	4,9	4,7	3,4	3,2	3,4	2,9	2,5	3,3												
	Mexique	6,8	5,6	5,3	5,0	4,6	4,5	4,7	4,8	4,9	5,0	4,9	4,7	4,8	4,4	3,9	4,0	4,4	4,3	4,0	3,8	3,2	3,0	3,0	3,0												
	Russie	2,5	2,2	2,2	2,3	2,4	2,4	2,3	2,5	3,1	3,4	3,5	3,8	4,3	5,0	5,2	5,3	5,2	5,1	4,7	4,6	4,3	4,0	3,8	3,5												

Source : Banque du Mexique, Directeur général du budget, des finances et des statistiques de Taïwan, BCE, Réserve fédérale, service de statistique nationale russe Goskomstat, IBGE, ministère indien des Statistiques et de la Mise en œuvre de programmes, ministère japonais des Affaires intérieures et de la Communication, bureau national de la statistique coréen, bureau national de la statistique chinois, ONS, Refinitiv Datastream, Riksbank, bureau national de la statistique indonésien, Banque nationale suisse, J.P. Morgan Asset Management. Les chiffres représentent l'inflation « headline » et représentent une évolution en glissement annuel en %. 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. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Inflation « core »

Évolution en % en glissement annuel



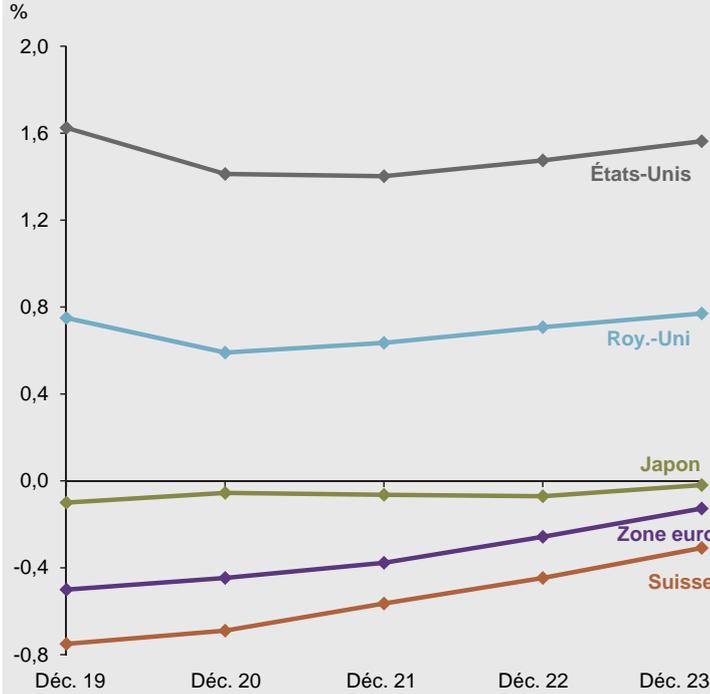
Prévisions d'inflation sur la base des marchés

Swap d'inflation à 5 ans dans 5 ans en %

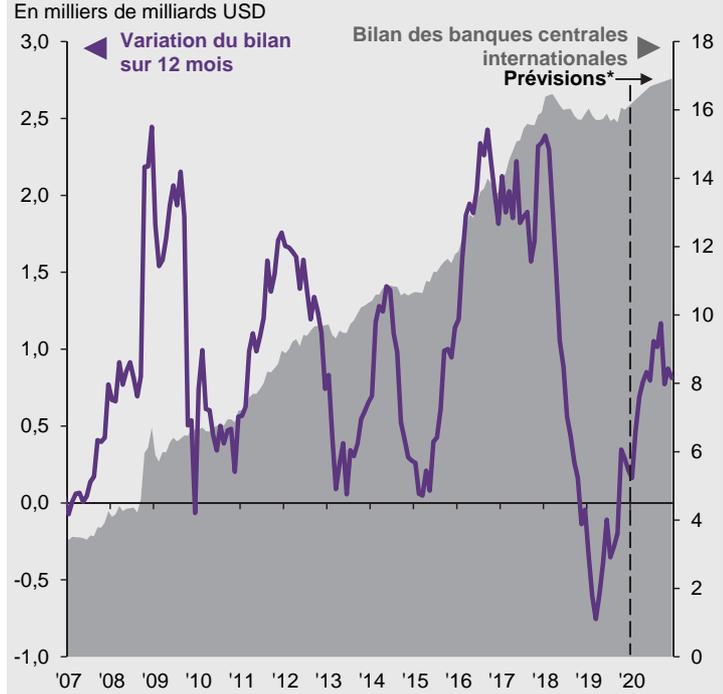


Source : (Graphique gauche) Banque du Japon, BLS, Eurostat, ONS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'IPC représente l'indice des prix à la consommation. L'inflation « core » pour les États-Unis est définie comme l'IPC hors alimentaire et énergie. L'inflation « core » pour le Japon est définie comme l'IPC hors produits frais et énergie. L'inflation « core » pour le Royaume-Uni et la zone euro est définie comme l'IPC hors alimentaire, énergie, alcool et tabac. L'IPC « core » du Japon a été abaissé de 2 % d'avril 2014 à mars 2015 afin d'éliminer les effets estimés de la hausse des taxes à la consommation sur cette période. (Graphique droit) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Le swap d'inflation à 5 ans dans 5 ans représente les prévisions du marché de l'inflation moyenne à cinq ans pour une période commençant dans cinq ans. Les données pour le Japon commencent en mars 2007 du fait de la disponibilité des données. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Prévisions de marché des taux directeurs



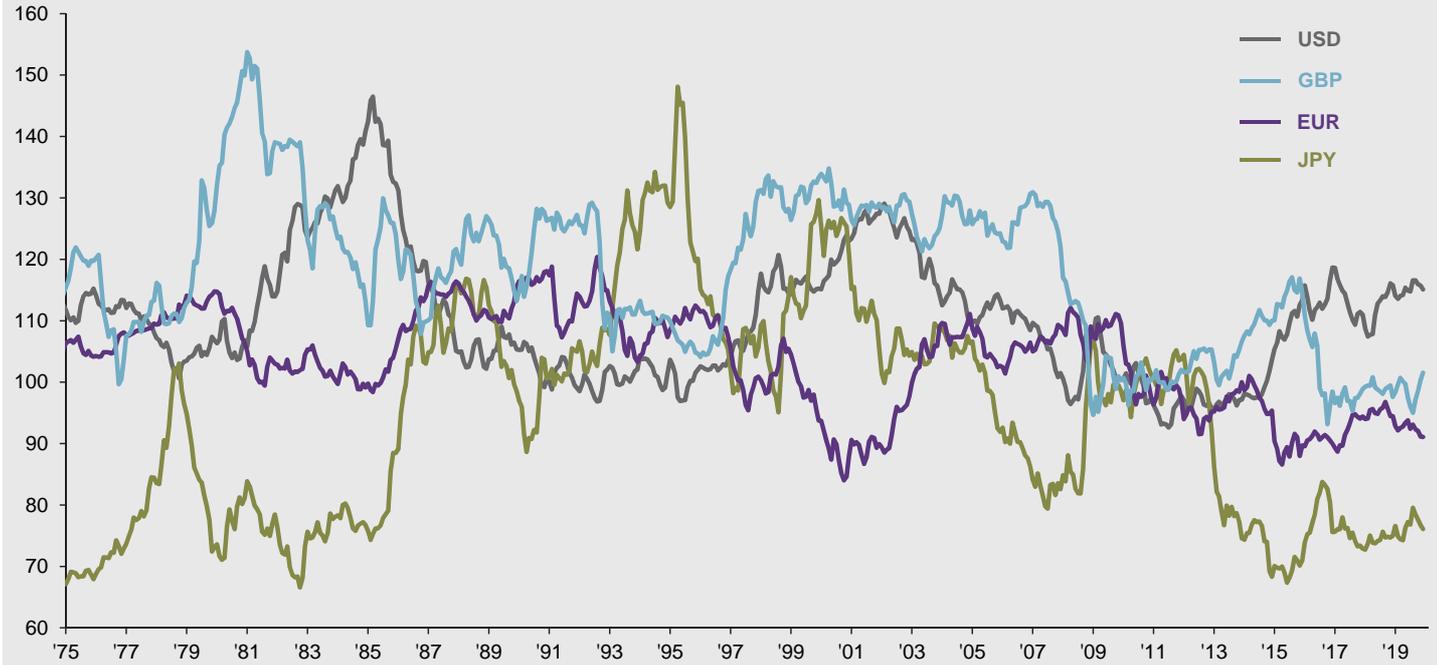
Bilans des banques centrales



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions sont calculées sur la base des contrats à terme sur swaps indexés à un jour (OIS - Overnight Interest Swaps). (Graphique droit) Banque d'Angleterre (BoE), Banque du Japon (BoJ), Banque centrale européenne (BCE), Refinitiv Datastream, Banque nationale suisse (BNS), Réserve fédérale américaine (Fed), J.P. Morgan Asset Management. Le bilan des banques centrales internationales correspond à la somme des bilans de la BoE, de la BoJ, de la BCE, de la Fed et de la BNS. *Hypothèses de prévisions de bilan : la BoE ne devrait enregistrer aucun achat net d'actifs sur la période de prévisions ; la BoJ devrait suivre un rythme annualisé d'achats nets d'actifs de 20 milliers de milliards de yens sur la période de prévisions ; la BCE devrait suivre un rythme d'achats nets d'actifs de 20 milliards d'euros par mois sur la période de prévisions ; la BNS ne devrait enregistrer aucun achat net d'actifs sur la période de prévisions ; la Fed devrait renforcer ses actifs de 60 milliards USD par mois jusqu'en juin 2020, période après laquelle le bilan devrait rester stable. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

Taux de change effectifs réels

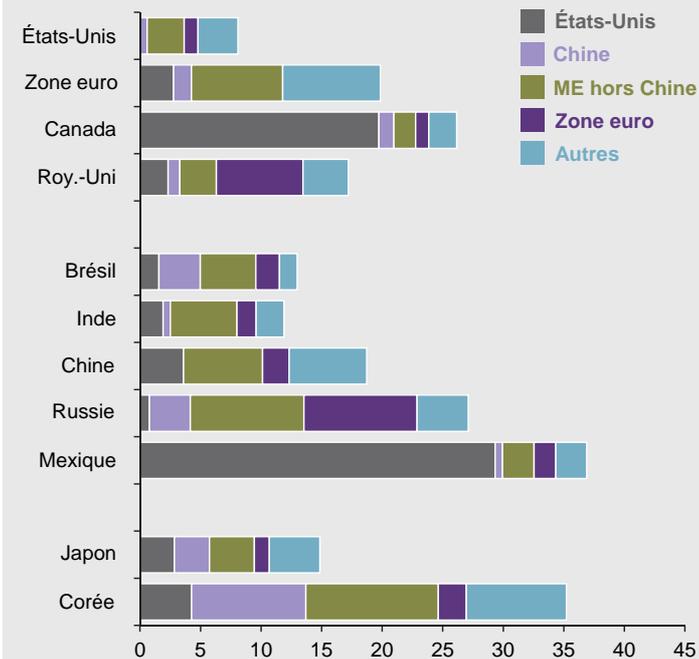
Niveau de l'indice recalculé en base 100 en 2010, taux de change général effectif réel (REER)



Source : J.P. Morgan Securities Research, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

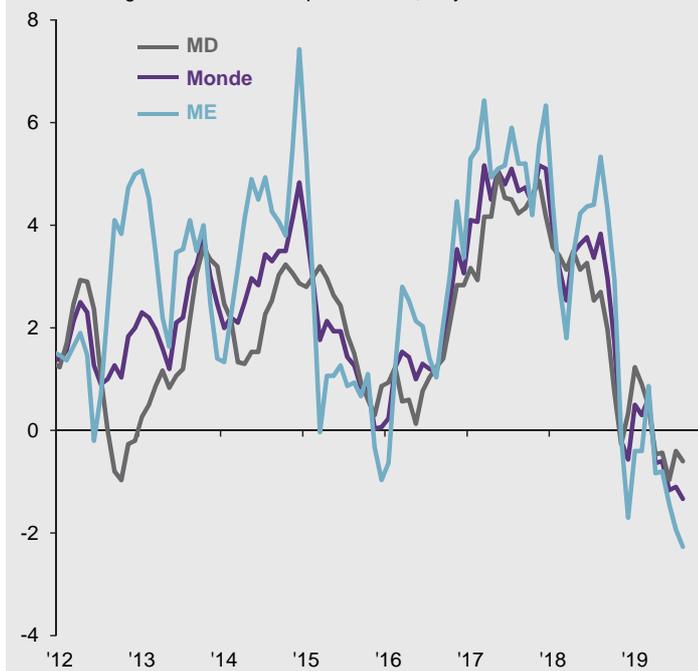
Exportations de produits

% du PIB nominal, 2018



Volume des exportations mondiales

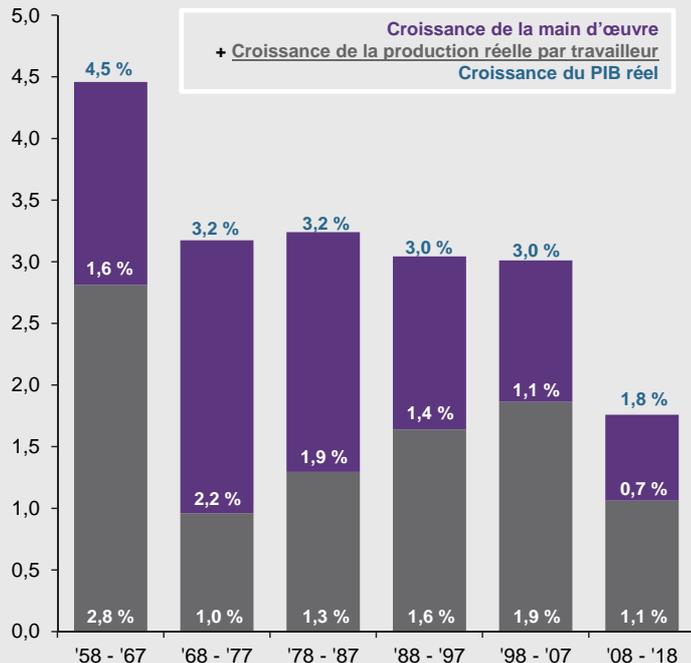
Évolution en glissement annuel exprimée en %, moyenne mobile sur trois mois



Source : (Graphique gauche) Orientation des échanges du FMI, Perspectives économiques mondiales du FMI, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) CPB Netherlands, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

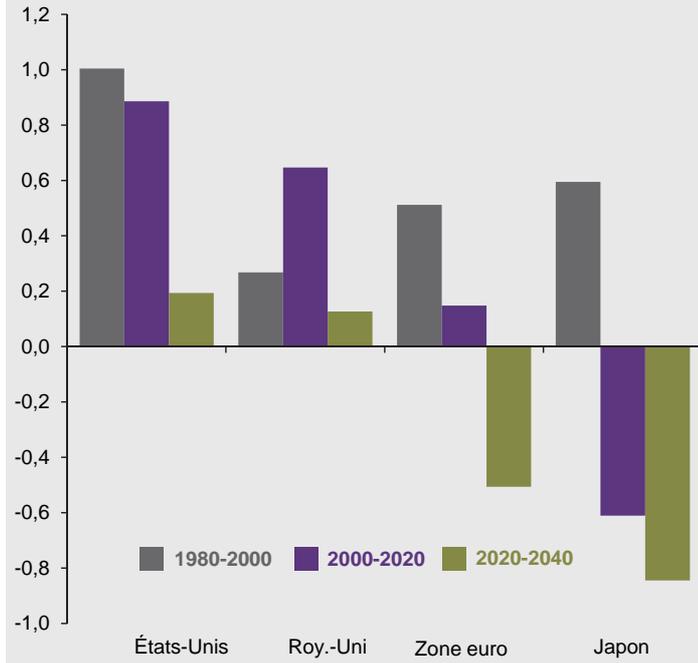
Moteurs de croissance du PIB américain

Évolution annualisée en %



Croissance de la population mondiale en âge de travailler

Évolution annualisée en %

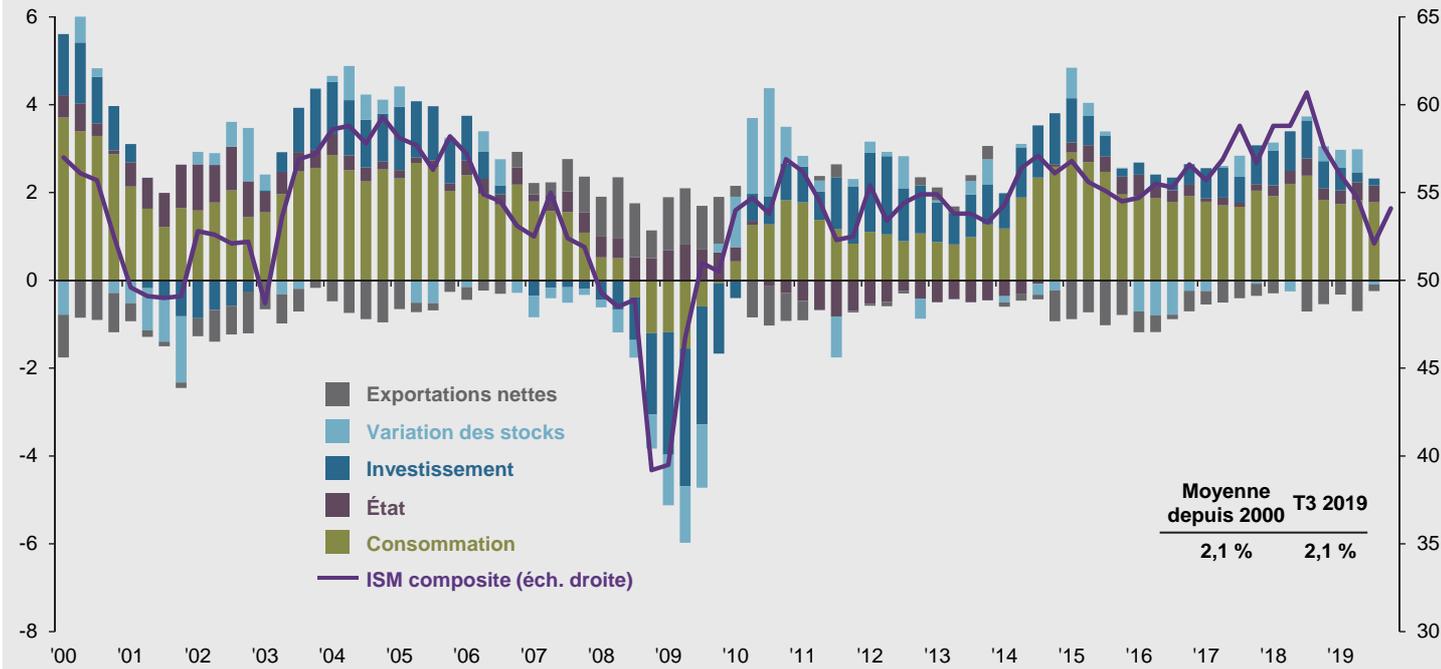


Source : (Graphique gauche) BEA, BLS, J.P. Morgan Asset Management. Les moteurs du PIB correspondent à la croissance annualisée moyenne entre le T4 de l'année précédente au sein de la période et le T4 de la dernière année de la période. (Graphique droit) Département des affaires économiques et sociales des Nations Unies, J.P. Morgan Asset Management. La population en âge de travailler correspond à la population de 15 à 69 ans. Les données postérieures à 2020 sont des prévisions des Nations Unies. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.

Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

Contribution à la croissance du PIB réel des États-Unis et ISM composite

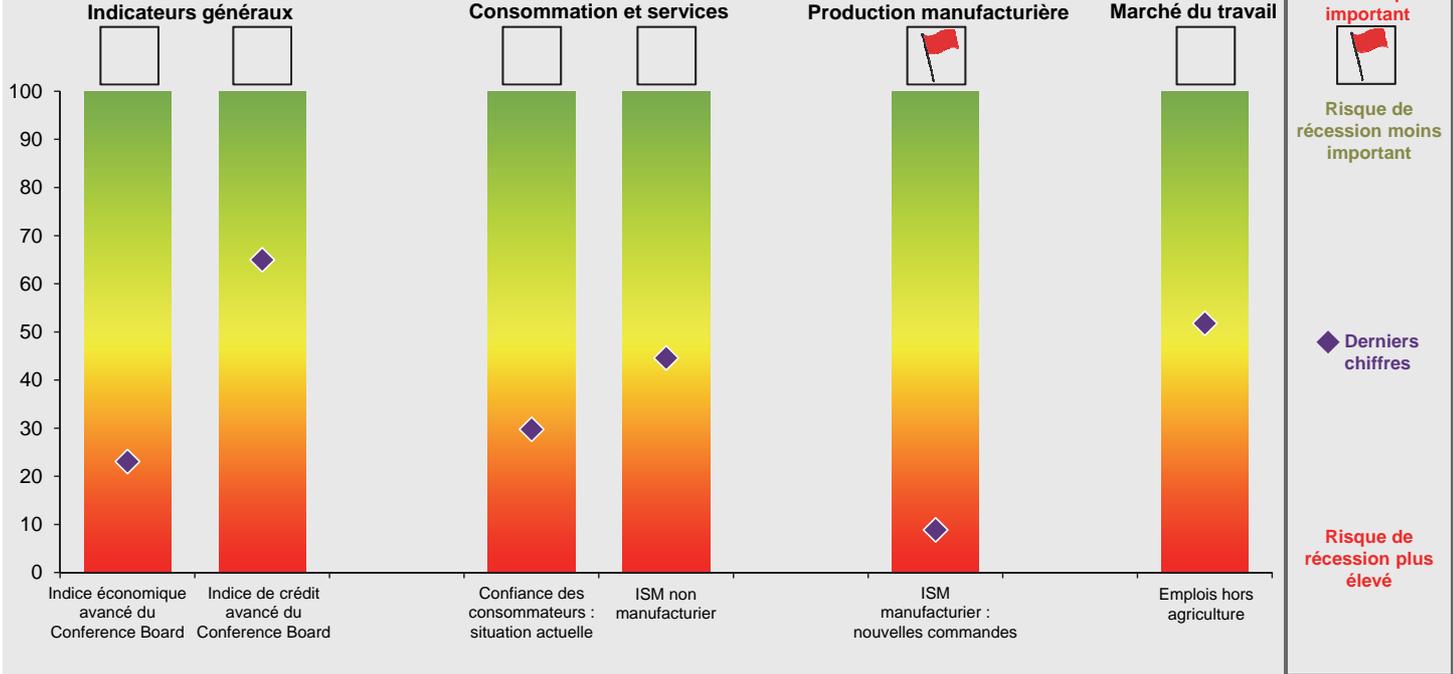
Évolution en glissement annuel exprimée en % (éch. Gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



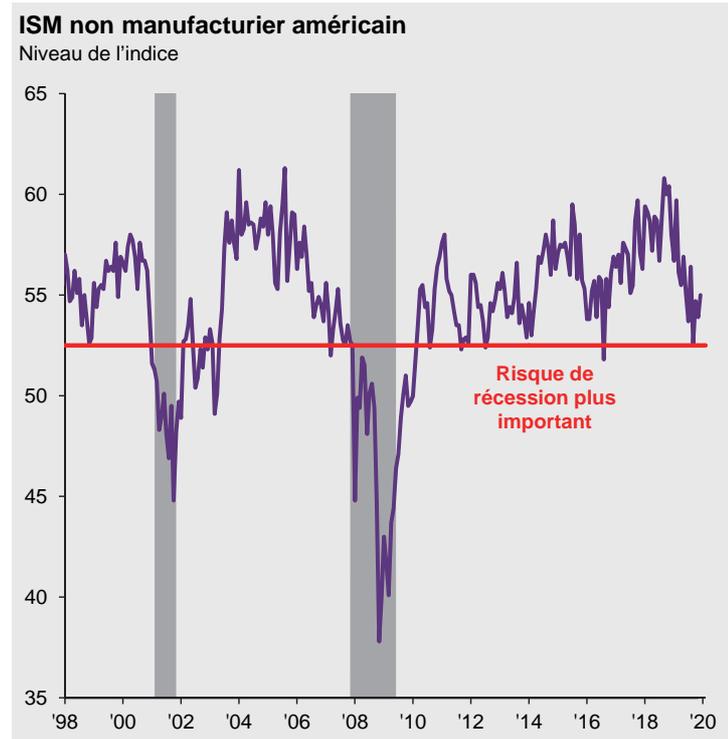
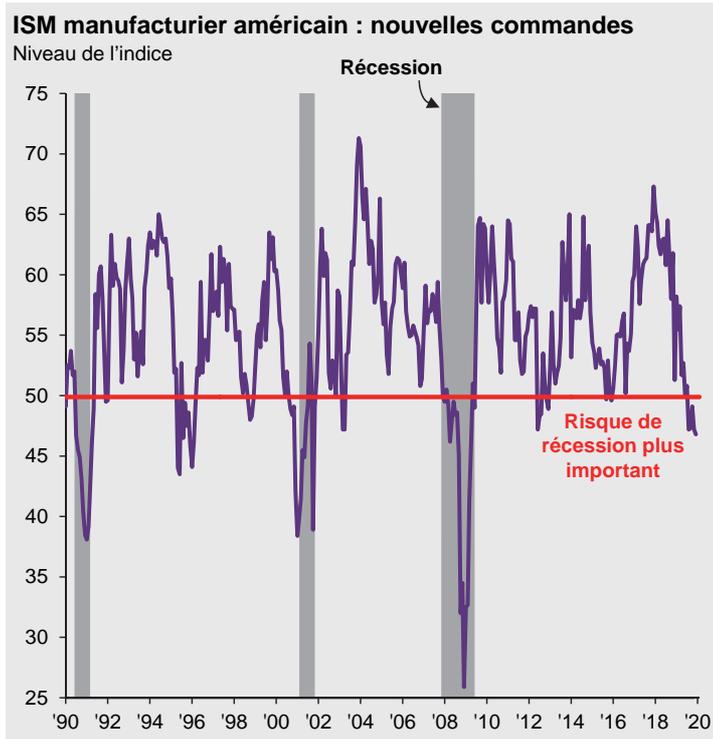
Source : BEA, Bloomberg, ISM, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice composite de l'Institut for Supply Management (ISM - Institut pour la gestion de l'approvisionnement) représente une moyenne économique pondérée des enquêtes sur les secteurs manufacturier et non manufacturier. 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 données de l'indice ISM sont indiquées selon une fréquence trimestrielle. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.
 Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

Indicateurs économiques américains

Rang de centiles par rapport aux données historiques depuis 1990



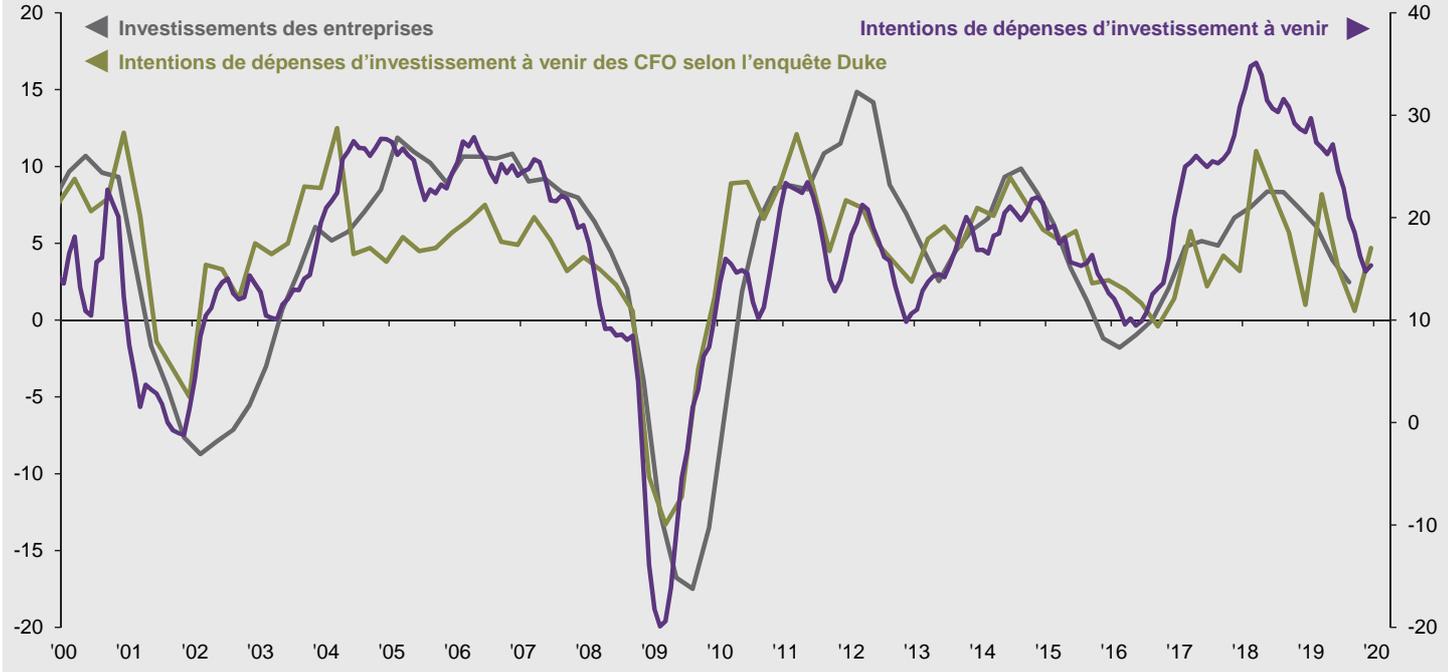
Source : BLS, Conference Board, ISM, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Des signes de risque élevé de récession apparaissent lorsque l'indicateur sous-jacent se trouve à un niveau correspondant à celui observé au début des trois dernières récessions américaines, tel que déterminé par le NBER. Les évolutions utilisées pour chaque indicateur sont : évolution en glissement annuel exprimée en % de l'Indice économique avancé et de la confiance des consommateurs dans la situation actuelle, du niveau de l'Indice de crédit avancé, des nouvelles commandes des ISM manufacturier et non manufacturier et de la moyenne mobile sur trois mois de la variation absolue mensuelle des emplois hors agriculture. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



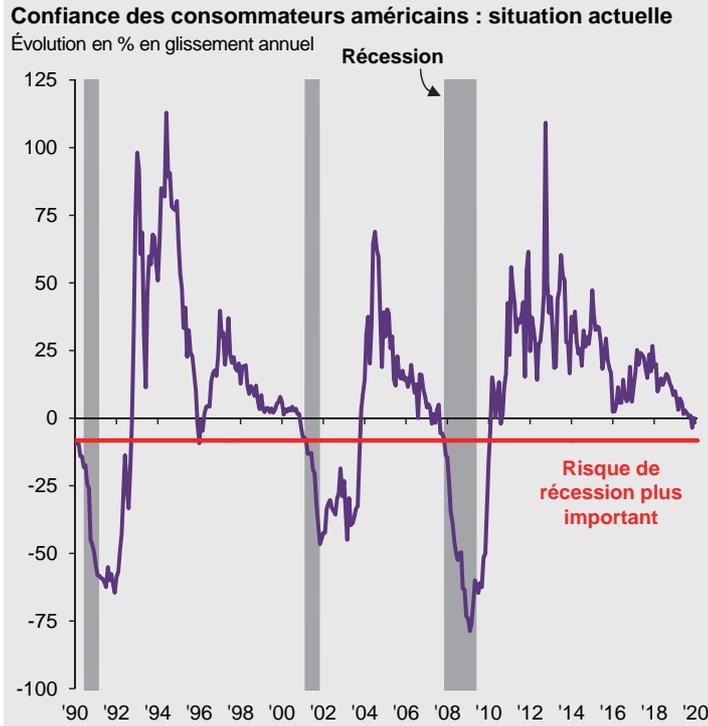
Source : (Pour tous les graphiques) ISM, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. La ligne de risque élevé de récession correspond à la valeur la plus élevée de l'indicateur sous-jacent observée au début des trois dernières récessions américaines, tel que déterminé par le NBER. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Intentions de dépenses d'investissement et investissements des entreprises à venir aux États-Unis

Évolution en glissement annuel exprimée en % (éch. Gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



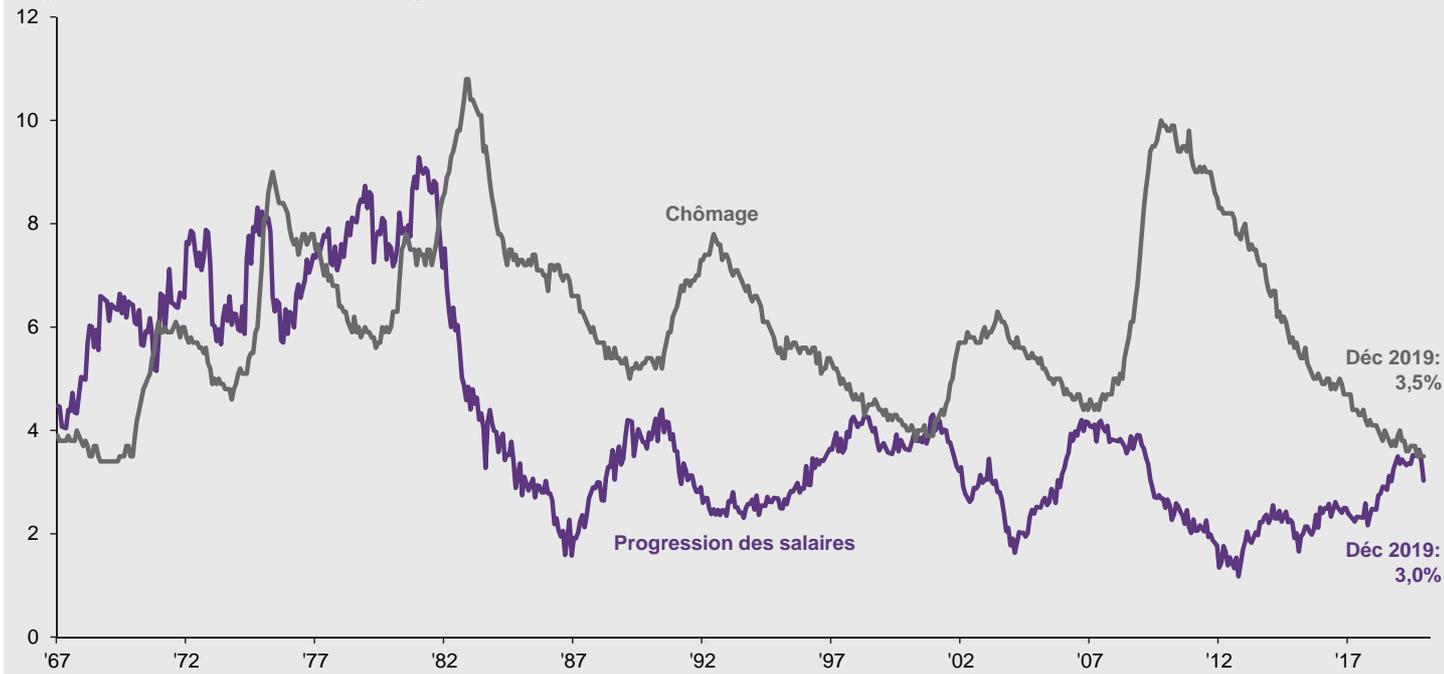
Source : BEA, Dallas Fed, Duke CFO Global Business Outlook, Haver Analytics, Kansas City Fed, New York Fed, Philadelphia Fed, Refinitiv Datastream, Richmond Fed, J.P. Morgan Asset Management. Les intentions de dépenses d'investissement à venir correspondent à un niveau d'indice moyen des cinq réserves fédérales régionales mentionnées ci-avant équipondérées, qui est représenté sur la base d'une moyenne mobile sur trois mois. Les intentions de dépenses d'investissement à venir des CFO selon l'enquête Duke devraient augmenter sur les 12 prochains mois. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



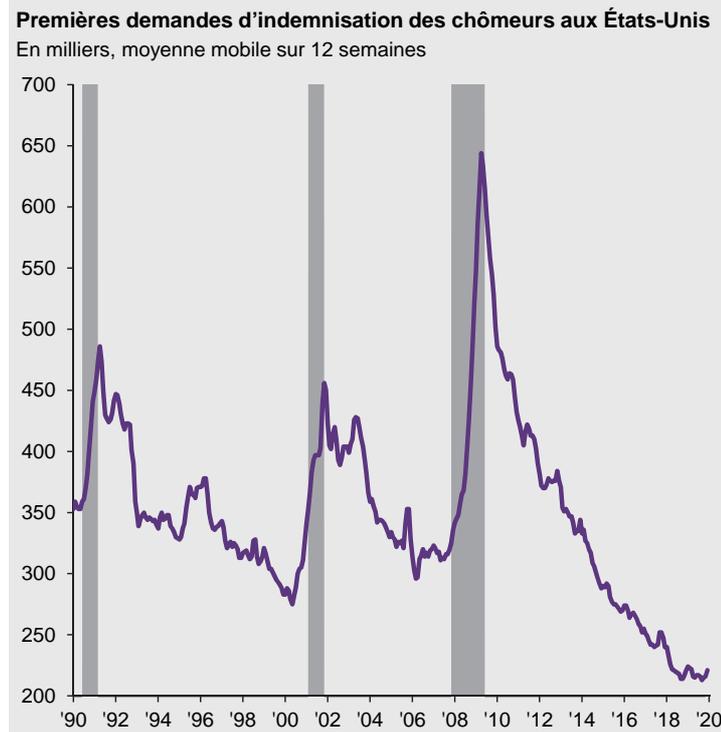
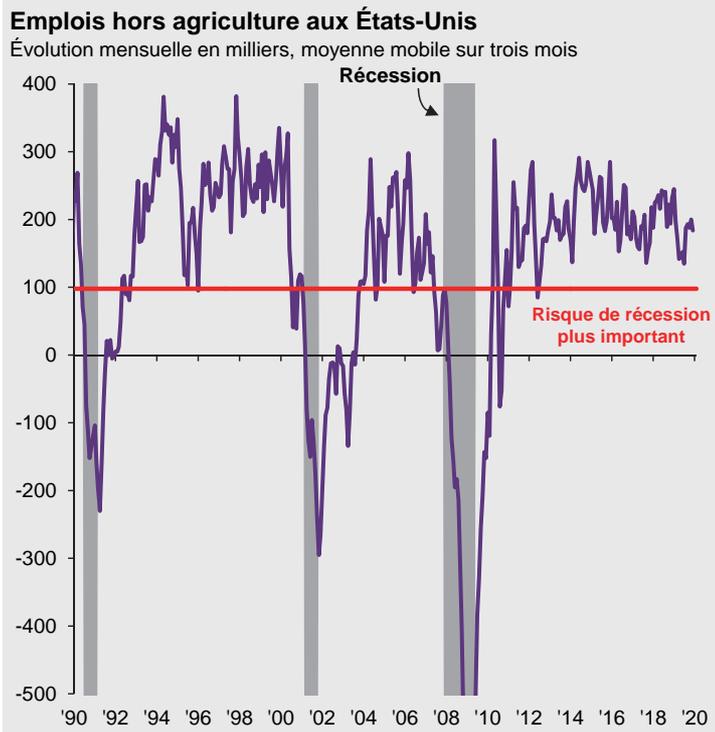
Source : (Graphique gauche) Conference Board, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) OCDE, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. La ligne de risque élevé de récession correspond à la valeur la plus élevée de l'indicateur sous-jacent observée au début des trois dernières récessions américaines, tel que déterminé par le NBER. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Taux de chômage et progression des salaires aux États-Unis

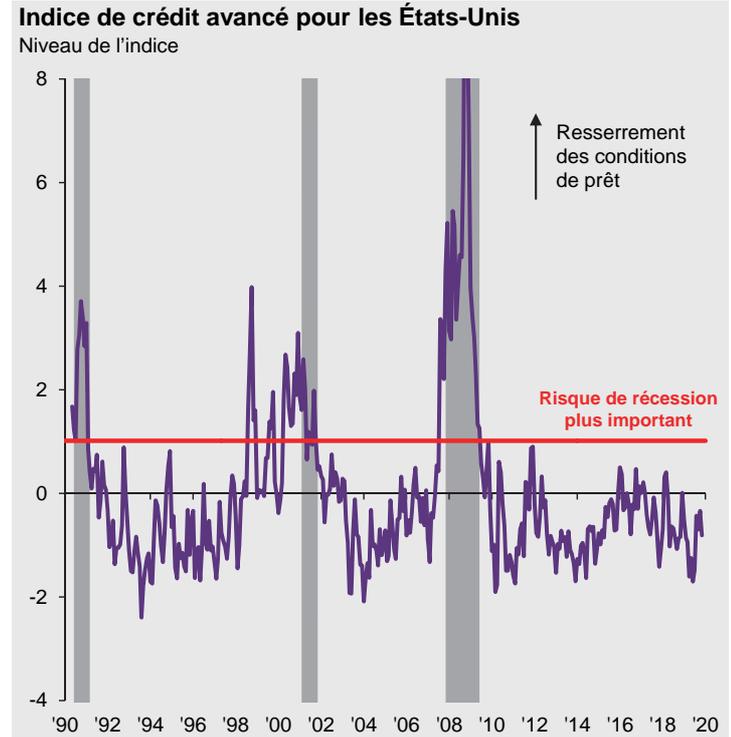
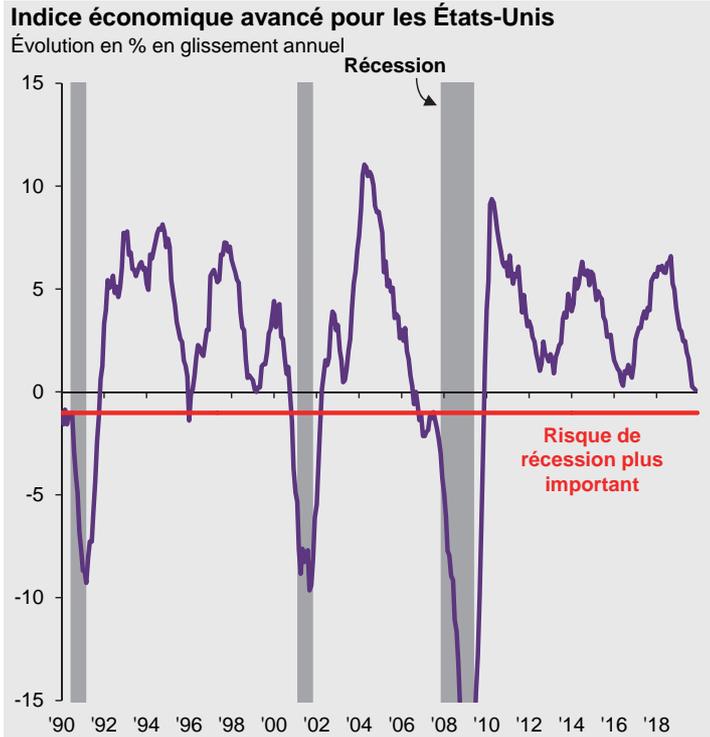
Progression des salaires en %, évolution en glissement annuel



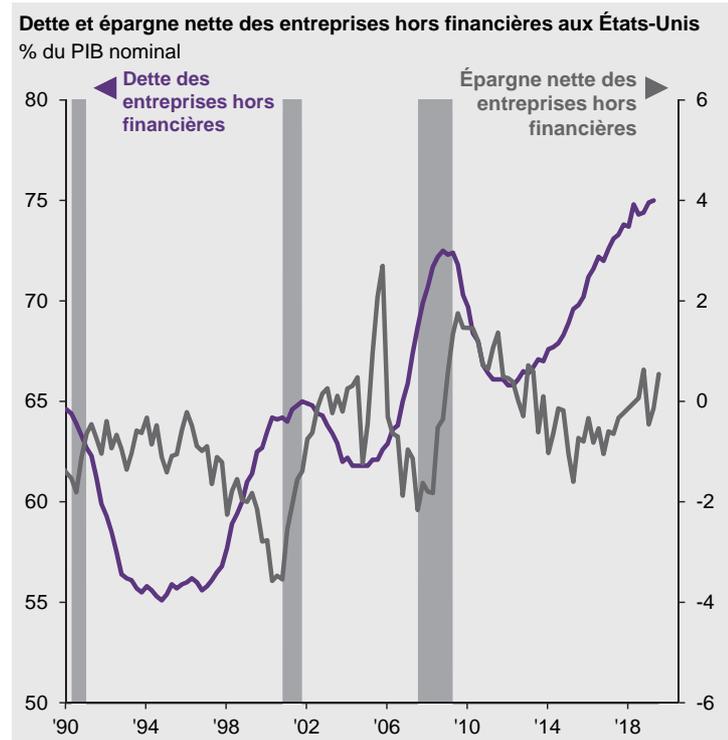
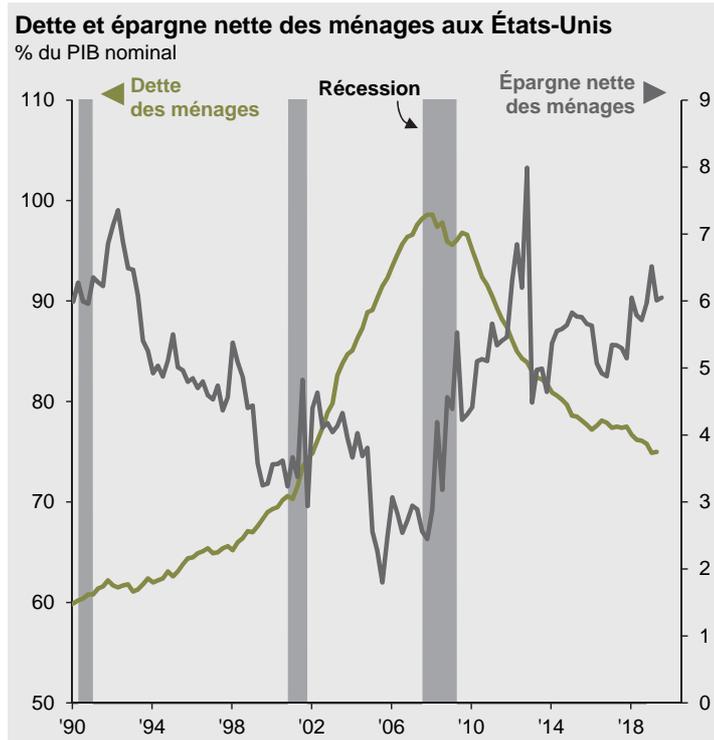
Source : BLS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La progression des salaires représente les salaires horaires moyens de la totalité des agents de production et du personnel non cadre du secteur privé. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



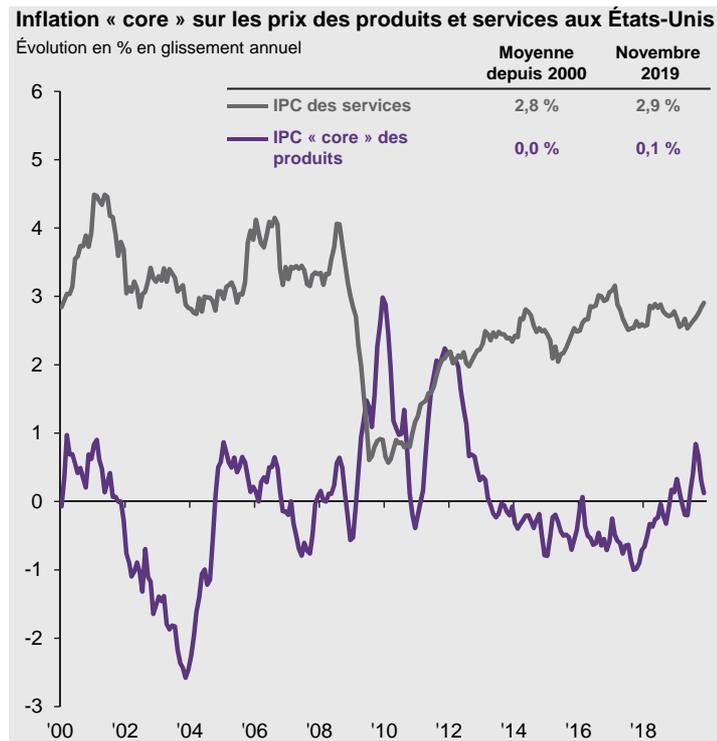
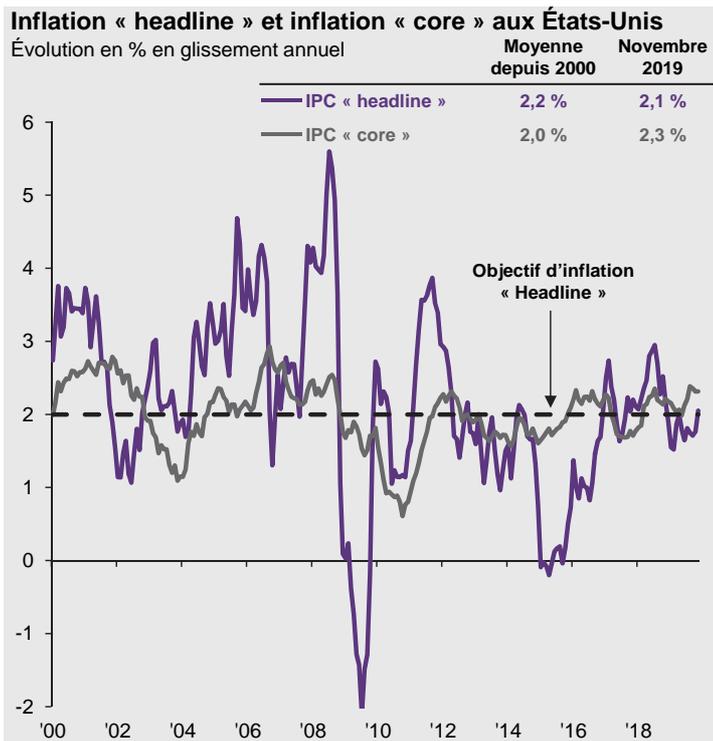
Source : (Pour tous les graphiques) BLS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. La ligne de risque élevé de récession correspond à la valeur la plus élevée de l'indicateur sous-jacent observée au début des trois dernières récessions américaines, tel que déterminé par le NBER. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Pour tous les graphiques) Conference Board, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. La ligne de risque élevé de récession correspond à la valeur la plus élevée de l'Indice économique avancé et à la plus basse de l'Indice de crédit avancé au début des trois dernières récessions américaines, tel que déterminé par le NBER. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Pour tous les graphiques) BEA, Refinitiv Datastream, Réserve fédérale américaine, J.P. Morgan Asset Management. L'épargne nette des ménages est définie comme le revenu disponible net diminué des dépenses de consommation finales. L'épargne nette des entreprises hors financières se définit comme la différence entre l'épargne brute (diminuée des transferts nets en capital versés, hors bénéfices étrangers retenus hors du pays) et les dépenses en capital. Les données de l'épargne nette des entreprises hors financières ont été lissées en 2018 pour tenir compte de la Tax Cuts and Jobs Act de 2017. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



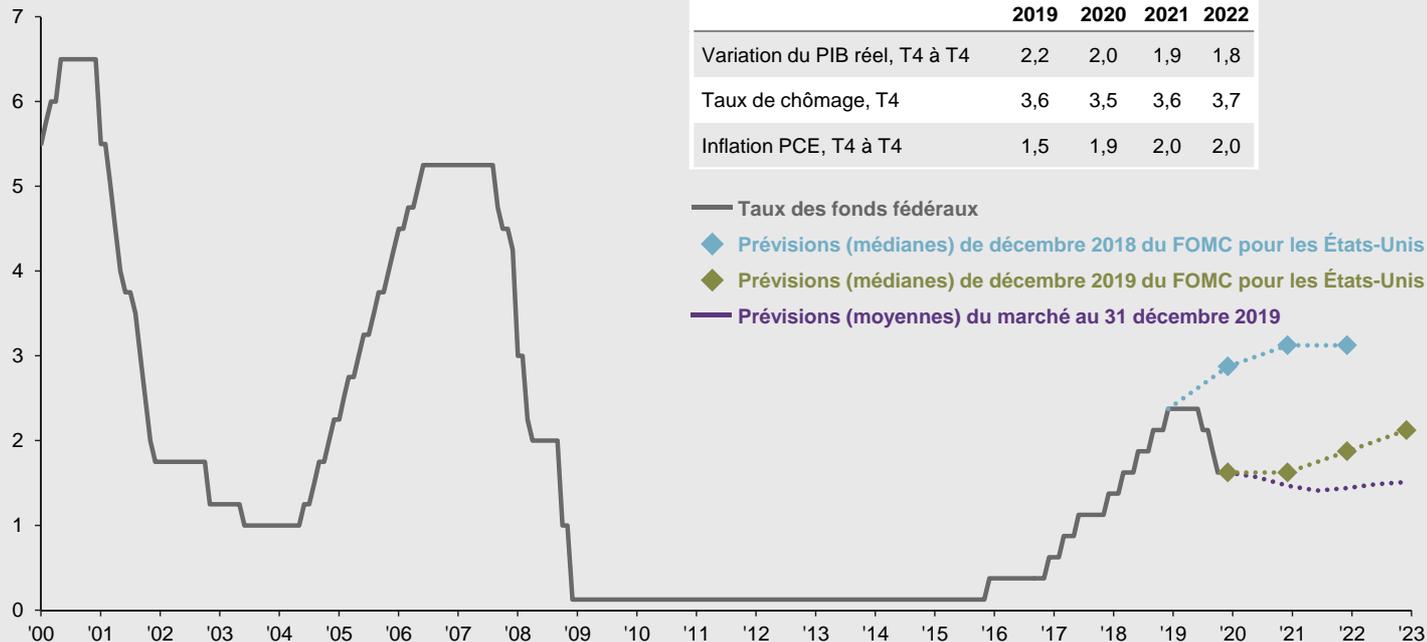
Source : (Pour tous les graphiques) BLS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'IPC représente l'indice des prix à la consommation. L'IPC « core » est l'IPC hors alimentation et énergie. L'IPC « core » des produits est l'IPC des produits hors alimentation et énergie. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

Prévisions de taux directeurs des fonds fédéraux

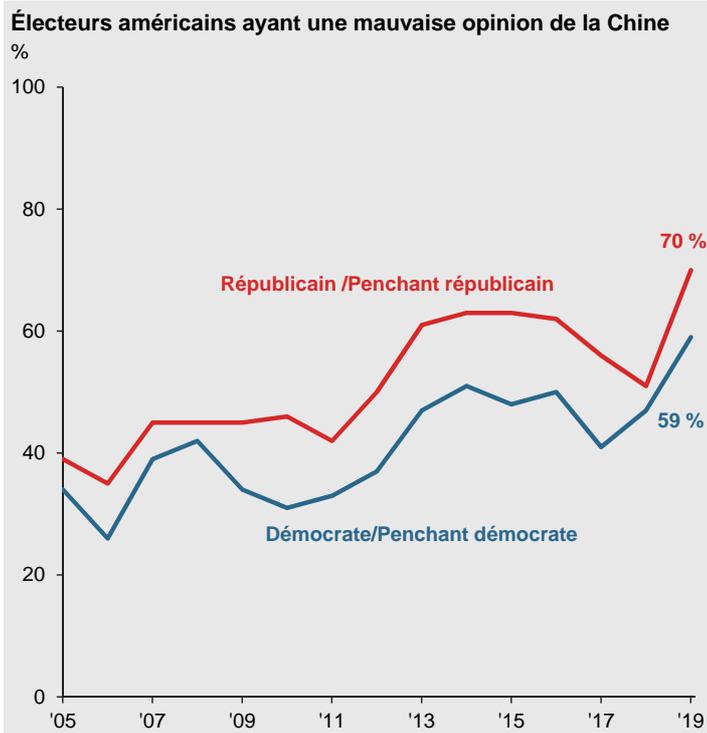
Taux des fonds fédéraux en %, prévisions du FOMC et du marché

Prévisions du FOMC de décembre 2019* (%)

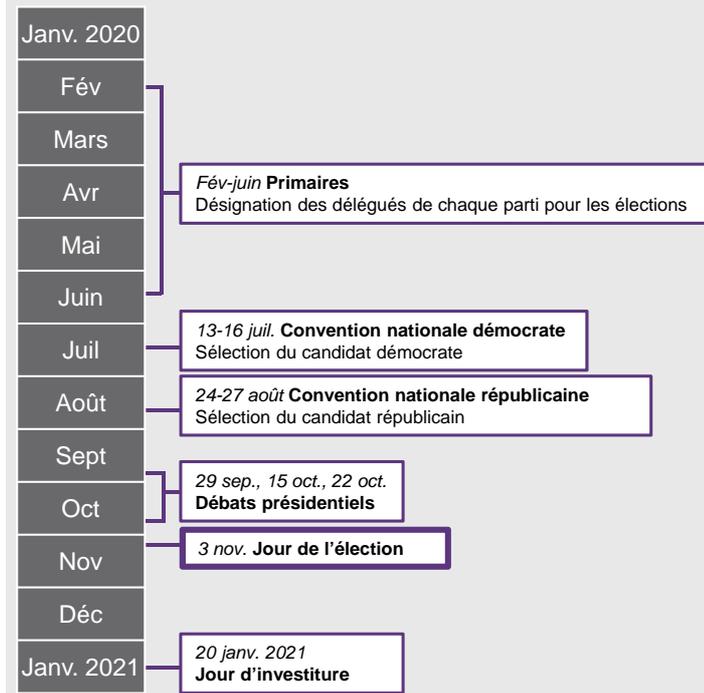
	2019	2020	2021	2022
Variation du PIB réel, T4 à T4	2,2	2,0	1,9	1,8
Taux de chômage, T4	3,6	3,5	3,6	3,7
Inflation PCE, T4 à T4	1,5	1,9	2,0	2,0



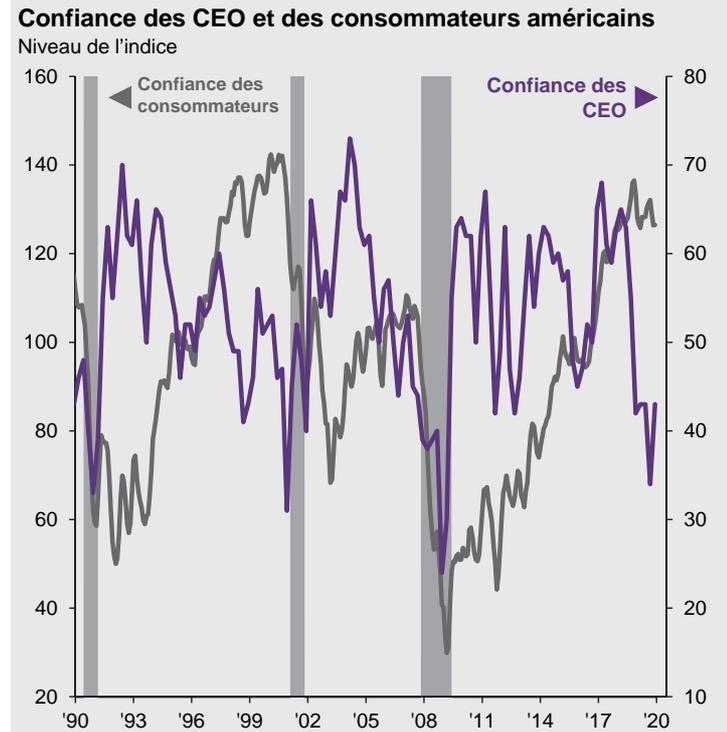
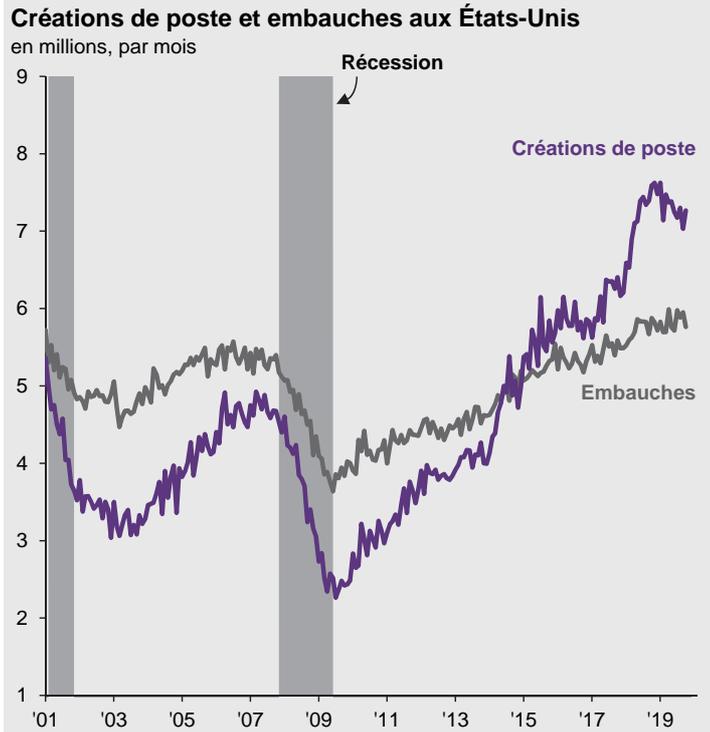
Source : Bloomberg, Réserve fédérale américaine, J.P. Morgan Asset Management. *Les prévisions sont des estimations médianes des participants du Federal Open Market Committee (FOMC). PCE correspond aux dépenses de consommation privée. Les prévisions du marché sont calculées sur la base des contrats à terme sur swaps indexés à un jour (OIS - Overnight Interest Swaps). La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Calendrier des élections présidentielles américaines de 2020



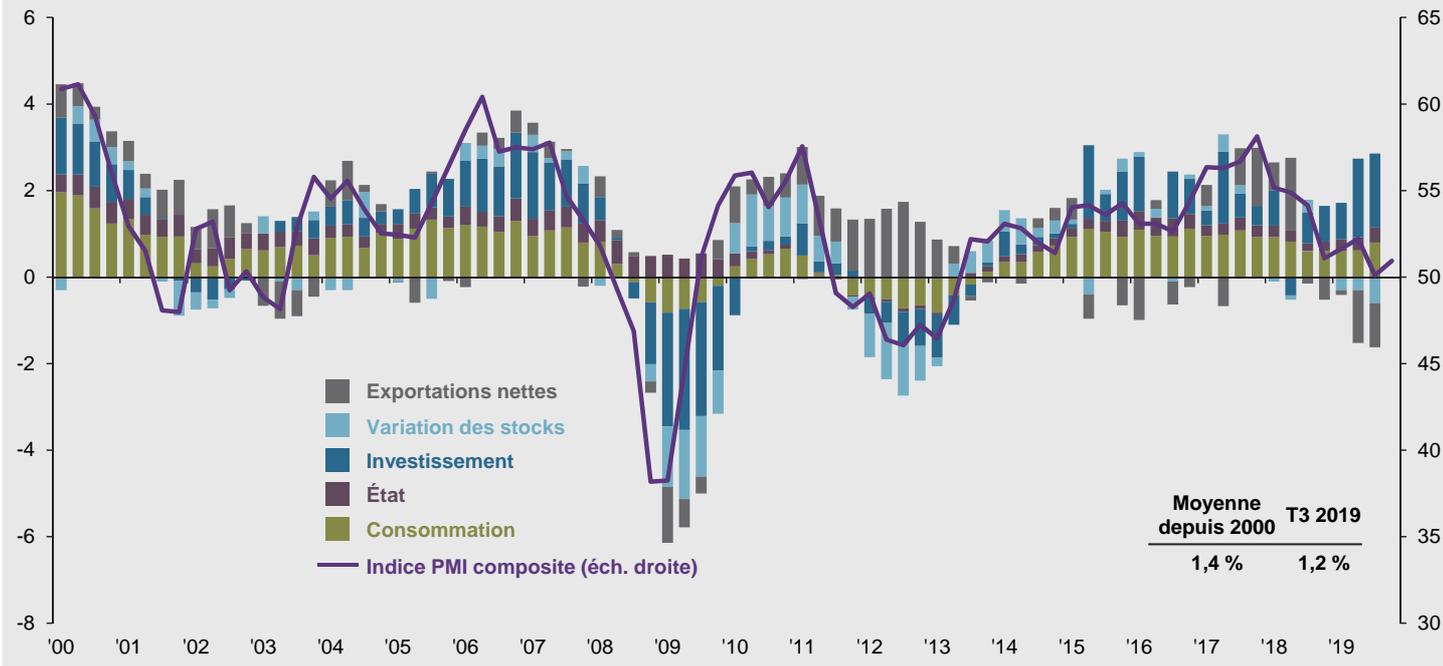
Source : (Graphique gauche) Pew Research Center (Enquête Global Attitudes printemps 2019), J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Graphique gauche) BLS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. (Graphique droit) Conference Board, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La confiance des consommateurs est une moyenne mobile sur trois mois. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Contribution à la croissance du PIB réel de la zone euro et indice PMI composite

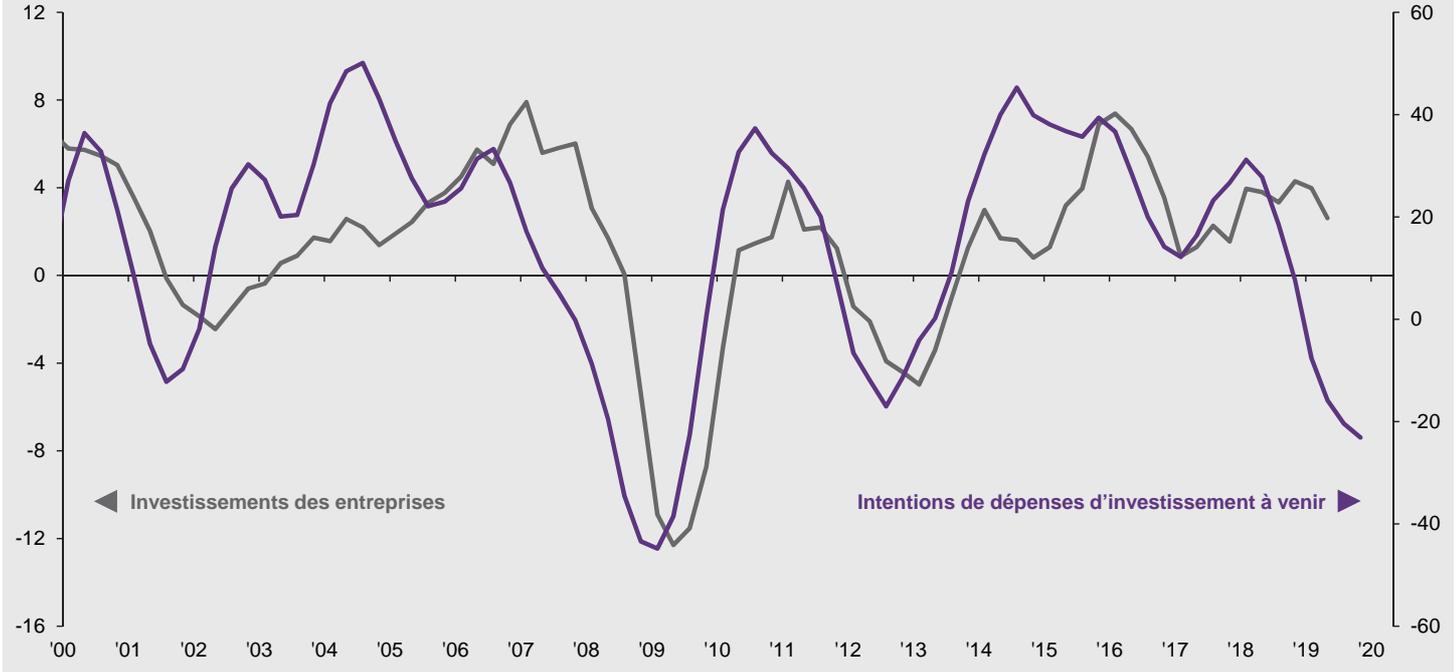
Évolution en glissement annuel exprimée en % (éch. Gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



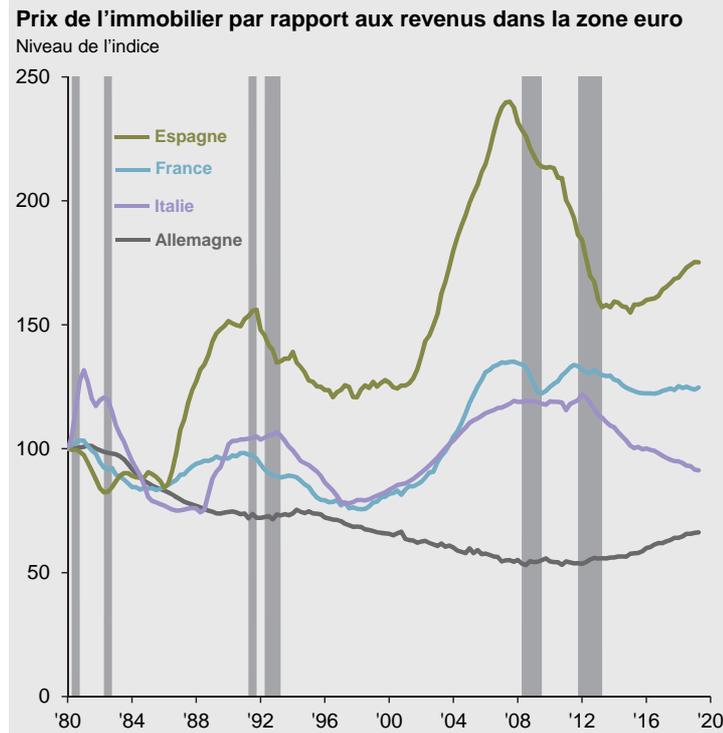
Source : Eurostat, Markit, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice PMI est l'indice des directeurs d'achat ; un niveau de 50 indique que l'activité économique n'est ni en phase d'expansion ni de contraction, et un résultat supérieur à 50 est synonyme d'expansion. Les données de l'indice PMI sont indiquées selon une fréquence trimestrielle. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Intentions de dépenses d'investissement et investissements des entreprises à venir dans la zone euro

Évolution en glissement annuel exprimée en % (éch. gauche) ; niveau de l'indice, moyenne mobile sur quatre trimestres (éch. droite)



Source : Eurostat, IFO, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.
 Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Graphique gauche) Commission européenne, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) OCDE, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les colonnes en gris clair indiquent les récessions au sein de la zone euro. Avant 2000, les récessions sont déterminées par une récession qui se produit soit en Allemagne soit dans l'UE des 15. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.
Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

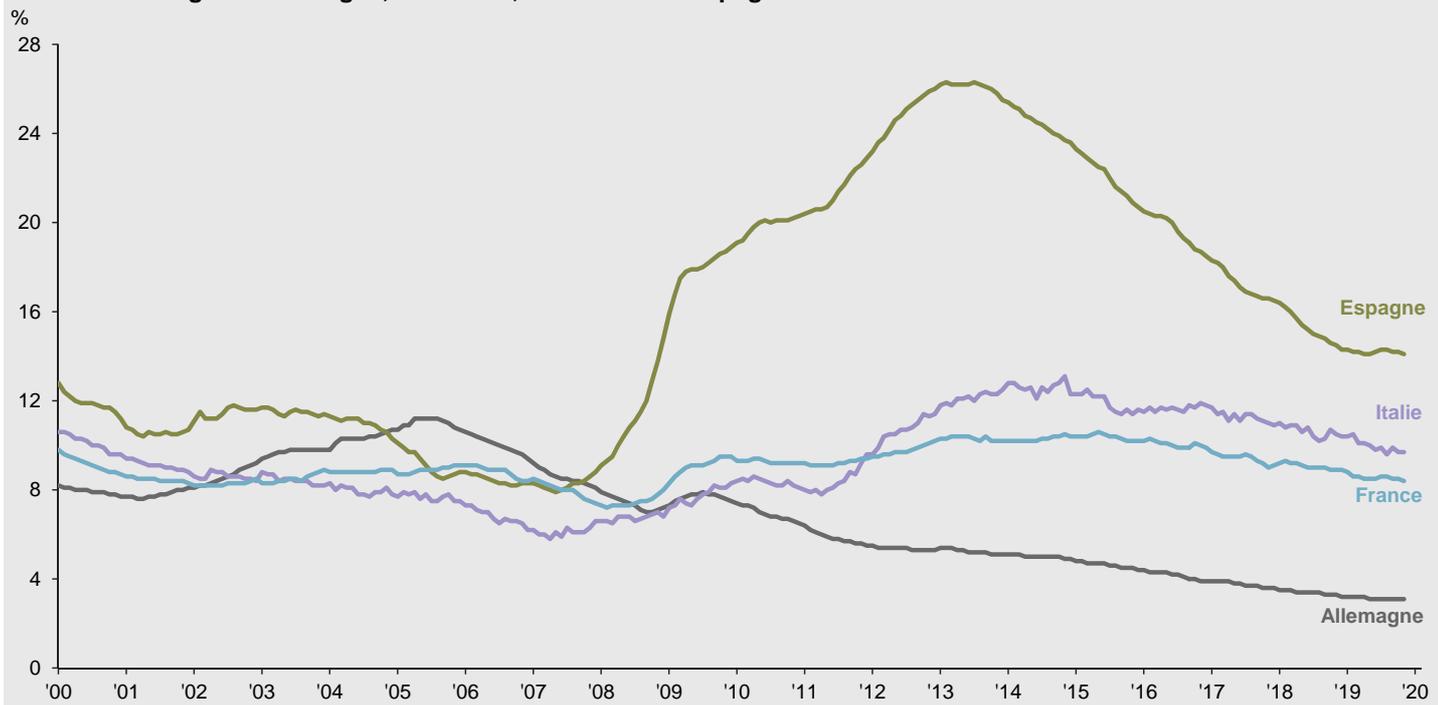
Taux de chômage et progression des salaires dans la zone euro

Progression des salaires en %, évolution en glissement annuel

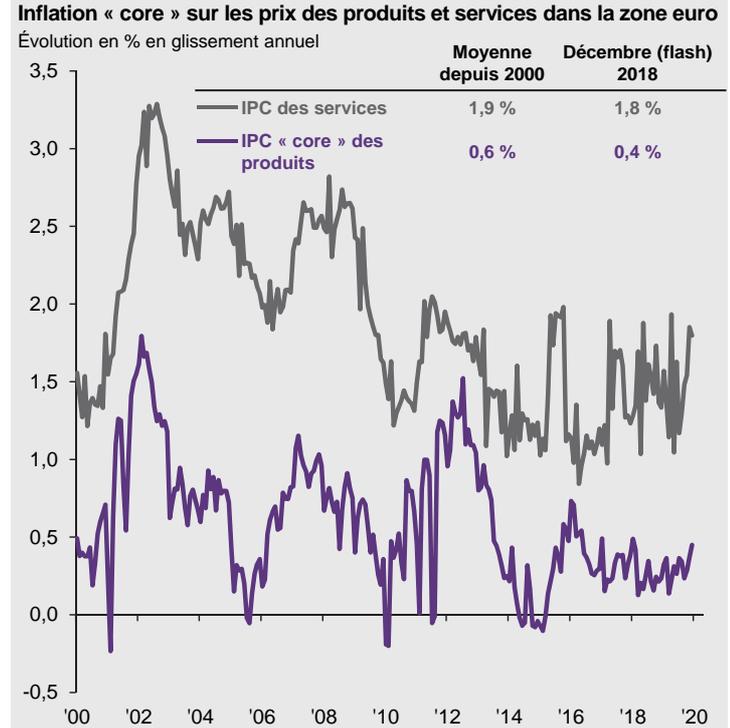
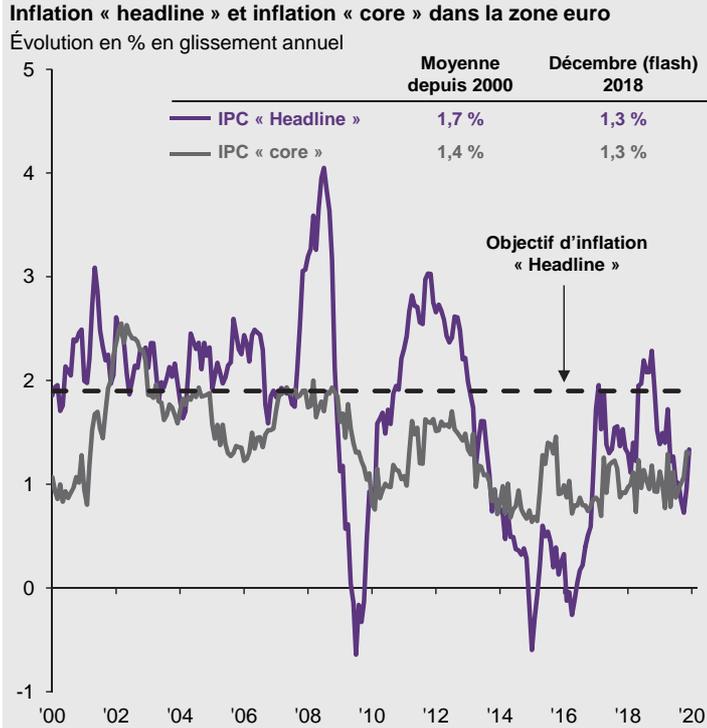


Source : ECB, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La progression des salaires correspond à la rémunération par salarié. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

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



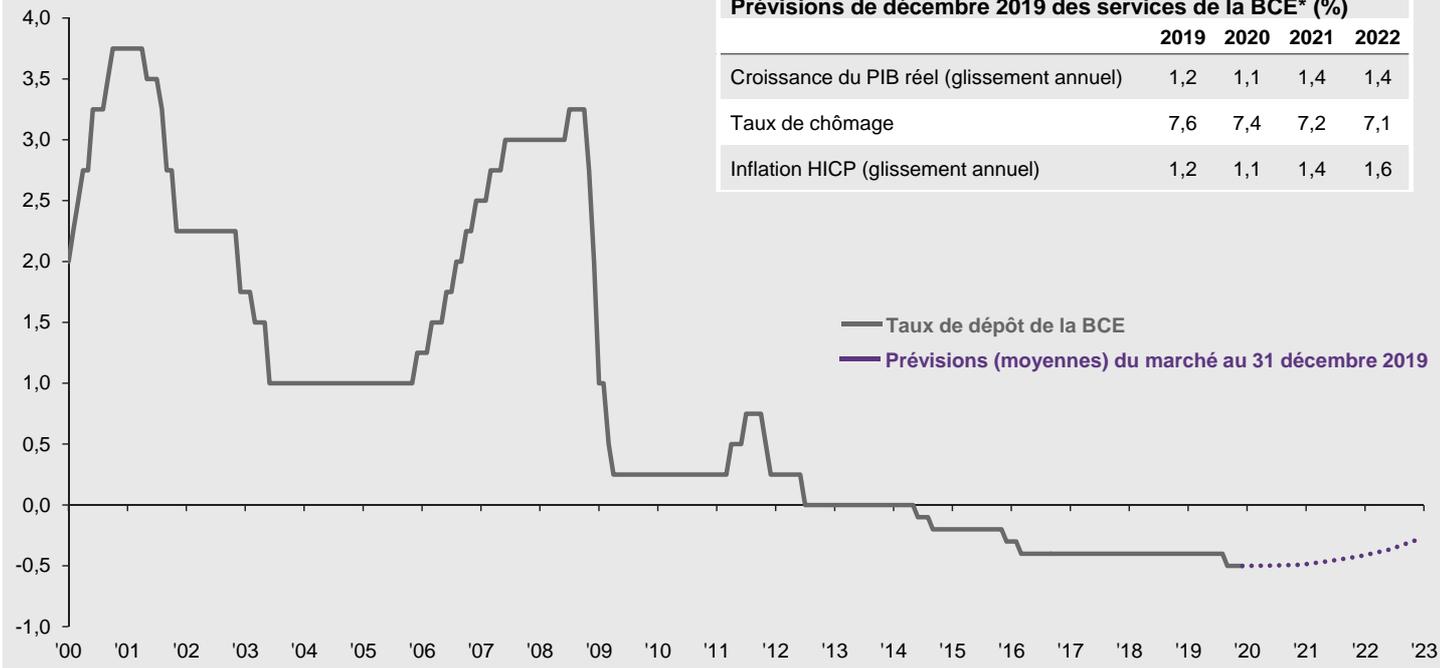
Source : Eurostat, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Pour tous les graphiques) Eurostat, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'IPC représente l'indice des prix à la consommation. L'IPC « core » est l'IPC hors énergie, alimentation, alcool et tabac. L'IPC « core » des produits est l'IPC des produits hors énergie, alimentation, alcool et tabac. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Prévisions des taux directeurs de la Banque centrale européenne

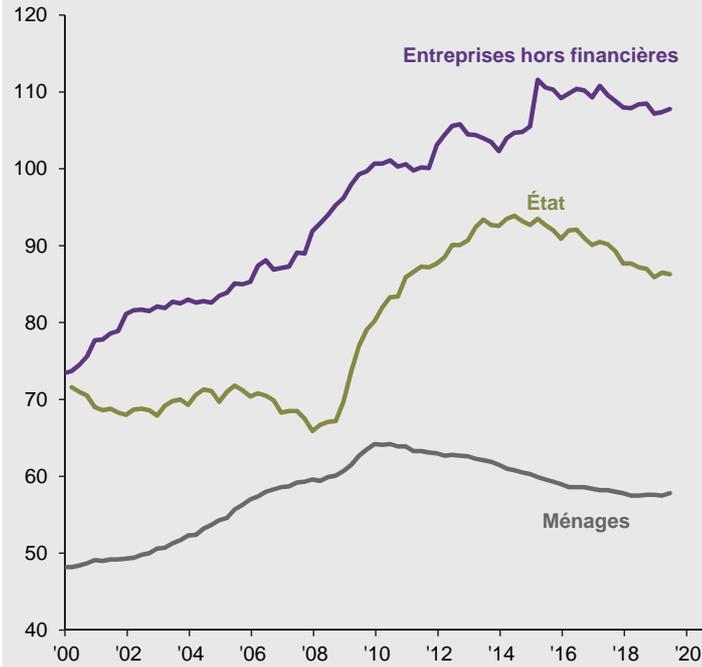
Taux de dépôt en %, prévisions du marché



Source : Bloomberg, Banque centrale européenne, J.P. Morgan Asset Management. *Les prévisions sont effectuées par les services de la BCE. HICP désigne l'Indice des prix à la consommation harmonisé. Les prévisions du marché sont calculées sur la base des contrats à terme sur swaps indexés à un jour (OIS - Overnight Interest Swaps). La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

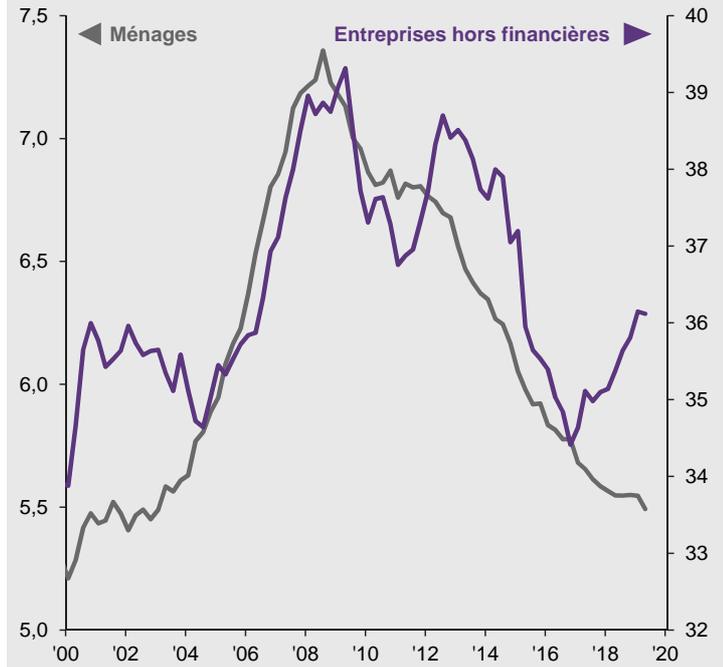
Ratios dette/PIB dans la zone euro

% du PIB nominal

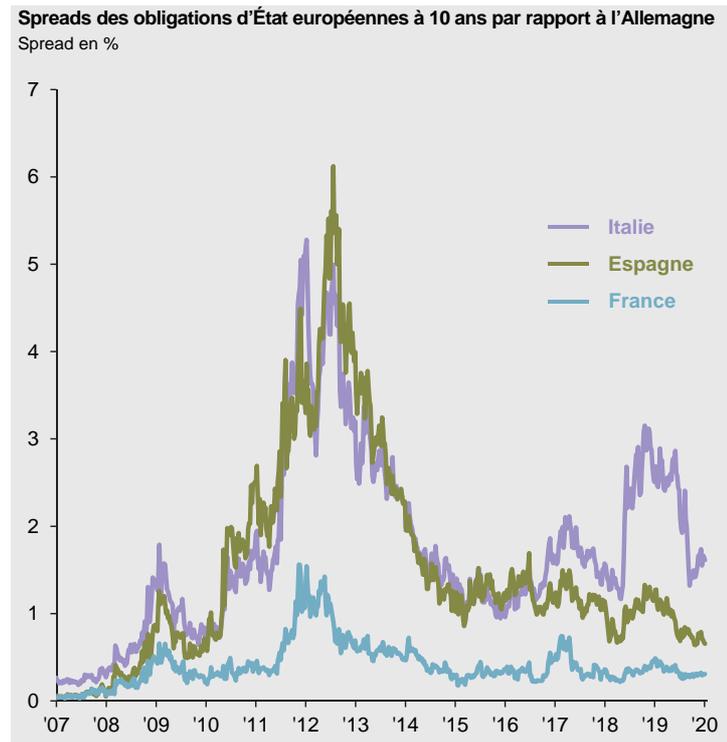
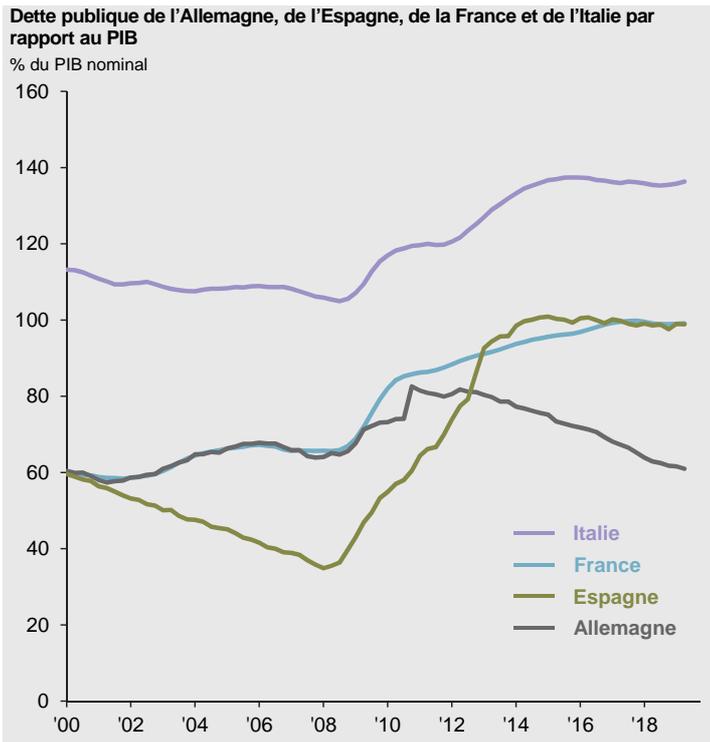


Ratios du service de la dette de la zone euro

Revenus disponibles en %



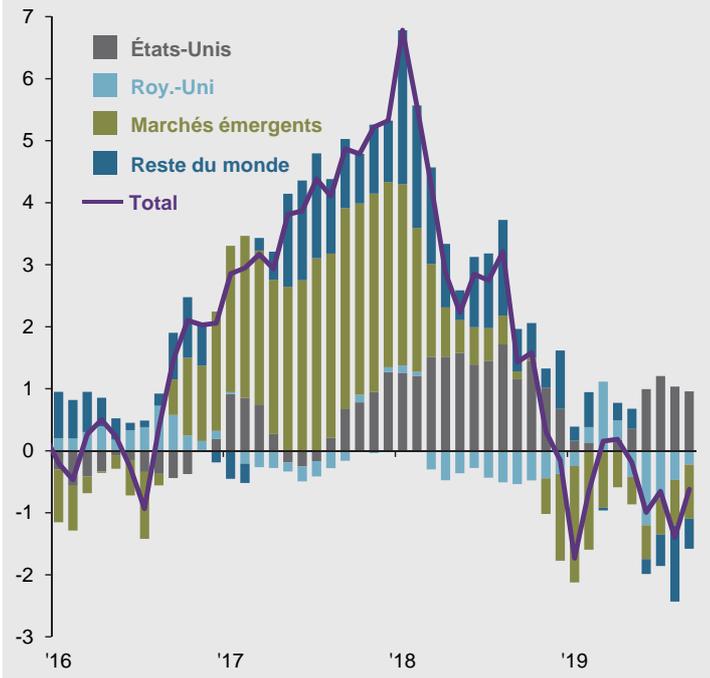
Source : (Pour tous les graphiques) Banque des Règlements Internationaux, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La dette correspond à la dette brute. Les ratios du service de la dette correspondent à une moyenne pondérée du PIB de l'Allemagne, de l'Espagne, de la France et de l'Italie. En ce qui concerne les ménages, le revenu disponible brut correspond au montant des fonds dont tous les individus composant les ménages disposent pour leurs dépenses ou leur épargne après intégration des mesures de répartition des revenus (par exemple, impôts, cotisations et prestations sociales). S'agissant du secteur des entreprises hors financières, le revenu disponible brut est principalement lié à l'excédent brut d'exploitation avant paiement des dividendes ou intérêts. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Graphique gauche) Banque des Règlements Internationaux, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les données pour l'Italie et la France sont des moyennes mobiles sur quatre trimestres. La dette correspond à la dette brute. (Graphique droit) Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

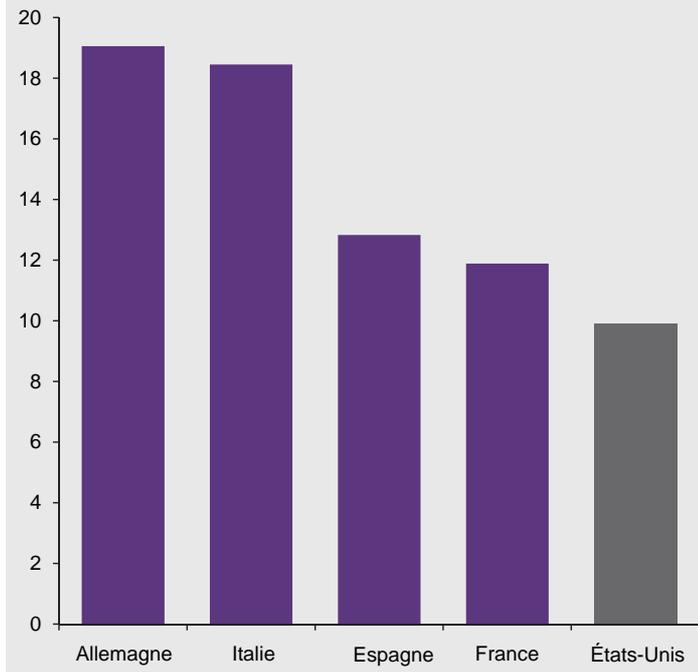
Exportations de la zone euro vers des pays en dehors de la zone euro

Évolution en glissement trimestriel exprimée en %, annualisée



Emploi manufacturier par pays

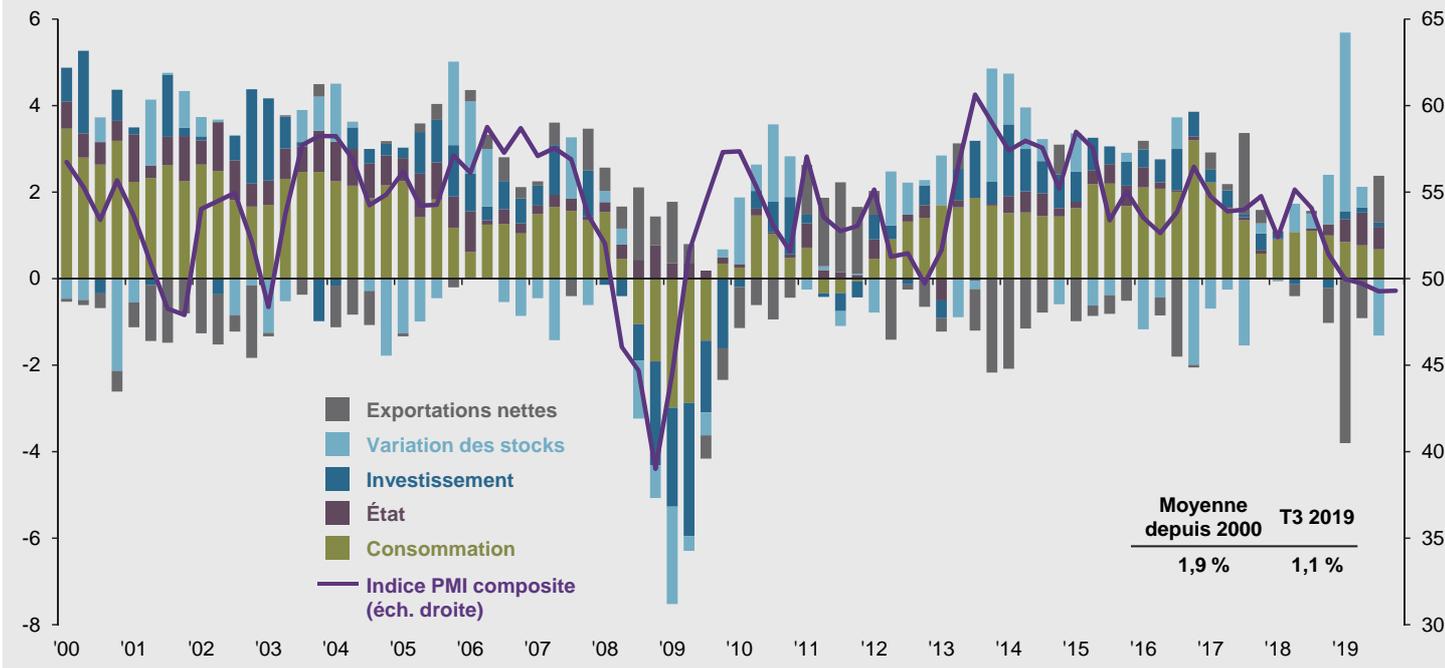
% de l'emploi total



Source : (Graphique gauche) Eurostat, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les chiffres utilisent une somme sur 12 mois glissants de la valeur réelle de l'indice des exportations hors de la zone euro. (Graphique droit) OCDE, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

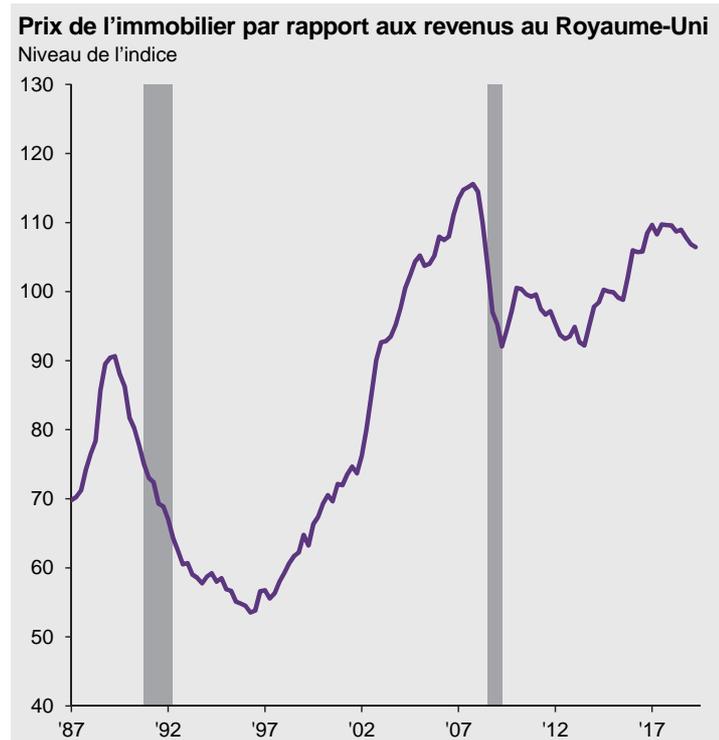
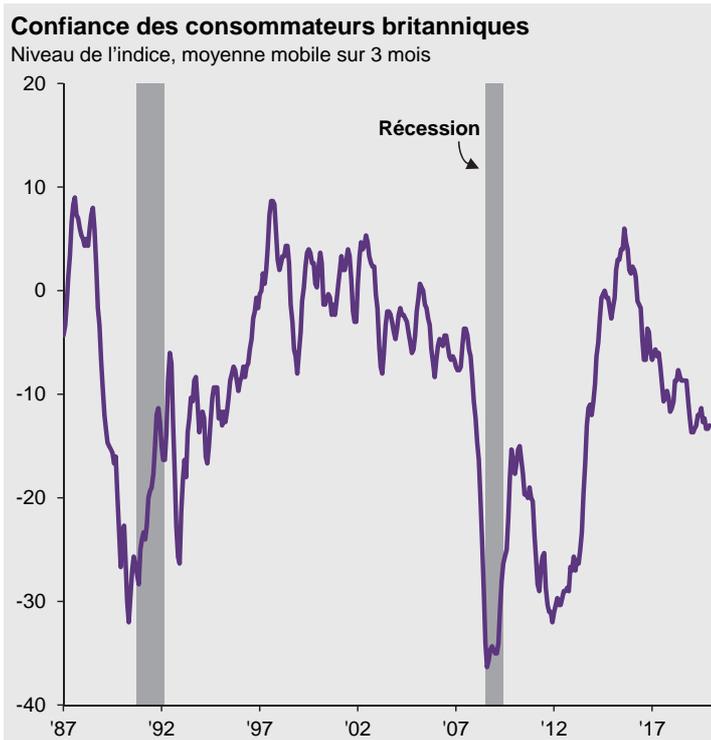
Contribution à la croissance du PIB réel britannique et indice PMI composite

Évolution en glissement annuel exprimée en % (éch. Gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



Source : Markit, ONS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice PMI est l'indice des directeurs d'achat ; un niveau 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 données de l'indice PMI sont indiquées selon une fréquence trimestrielle. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.

Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

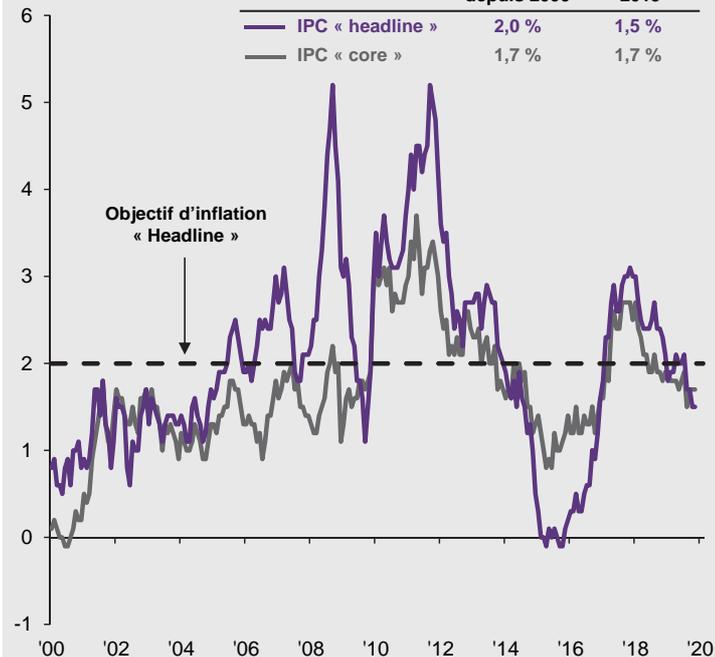


Source : (Graphique gauche) GfK, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) OCDE, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les colonnes en gris clair indiquent une récession. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Inflation « headline » et inflation « core » au Royaume-Uni

Évolution en % en glissement annuel

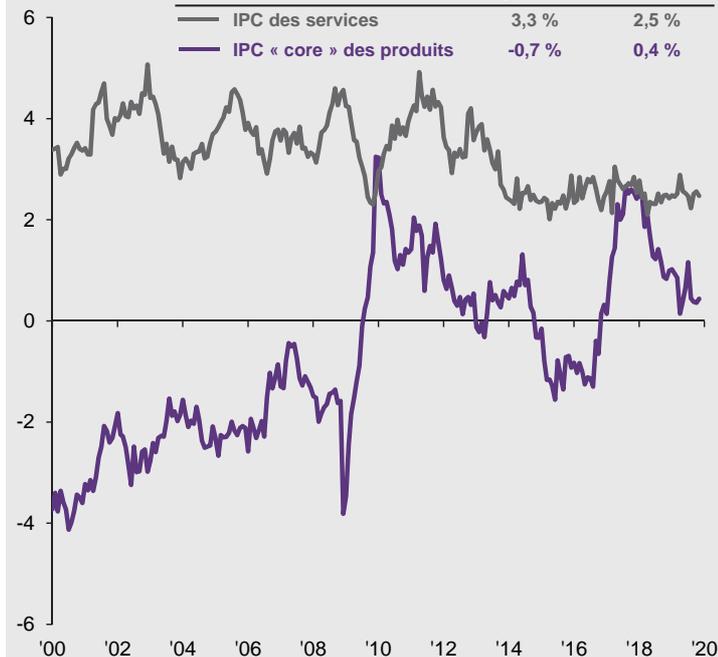
	Moyenne depuis 2000	Novembre 2019
IPC « headline »	2,0 %	1,5 %
IPC « core »	1,7 %	1,7 %



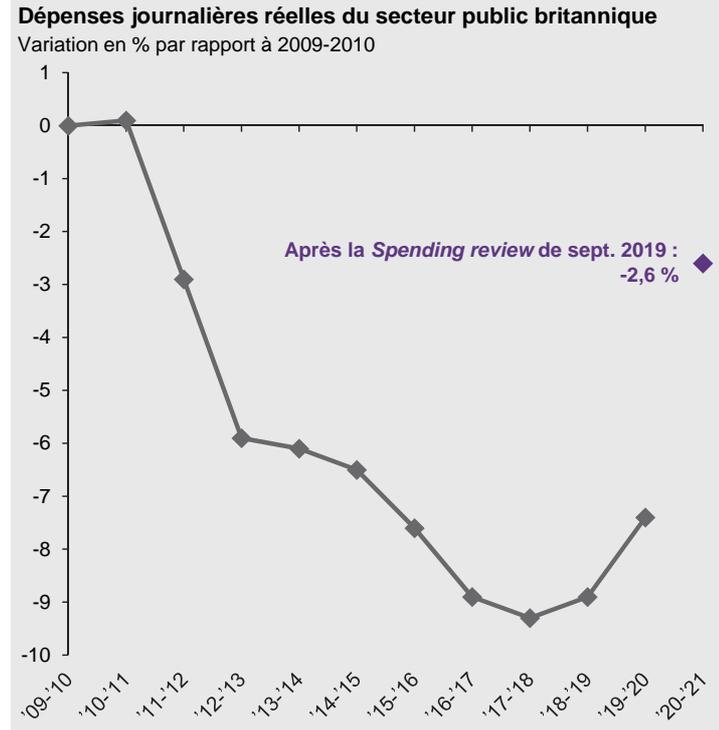
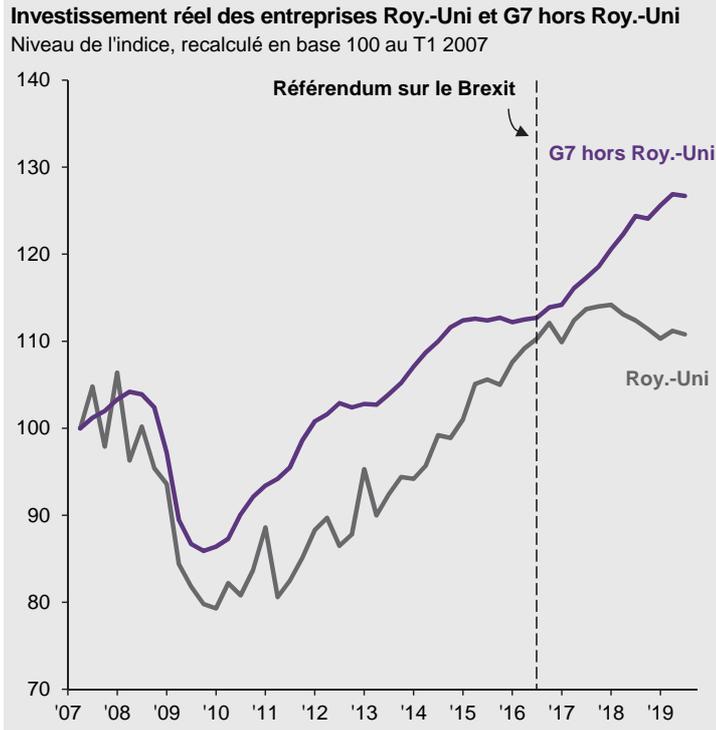
Inflation « core » sur les prix des produits et services au Royaume-Uni

Évolution en % en glissement annuel

	Moyenne depuis 2000	Novembre 2019
IPC des services	3,3 %	2,5 %
IPC « core » des produits	-0,7 %	0,4 %



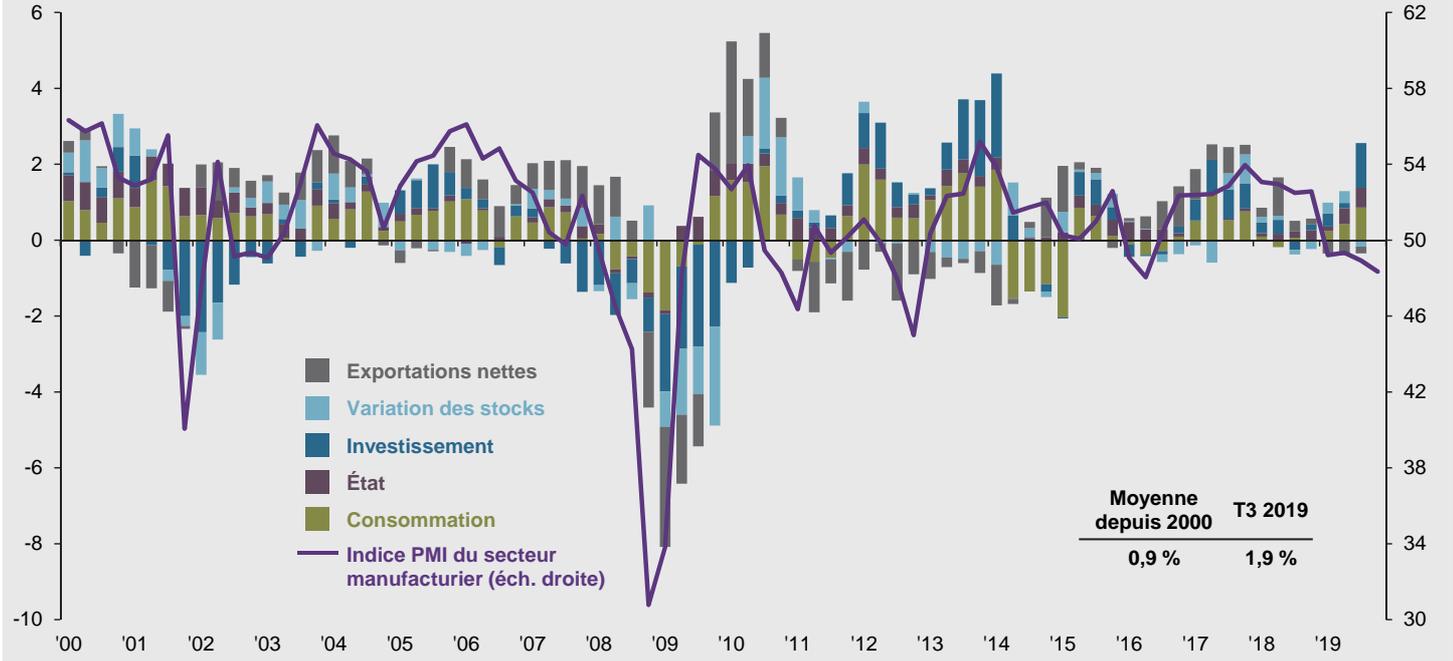
Source : (Pour tous les graphiques) ONS, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'IPC représente l'indice des prix à la consommation. L'IPC « core » est l'IPC hors énergie, alimentation, alcool et tabac. L'IPC « core » des produits est l'IPC des produits hors énergie, alimentation, alcool et tabac. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Graphique gauche) BoE, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Office for Budget Responsibility (OBR), J.P. Morgan Asset Management. La ligne grise est basée sur les données des perspectives économiques et budgétaires de mars 2019 de l'OBR. Le point violet reflète la hausse prévue des dépenses du secteur public pour l'exercice 2020/2021, annoncée lors de la revue stratégique des dépenses publiques (Spending review) de septembre 2019. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

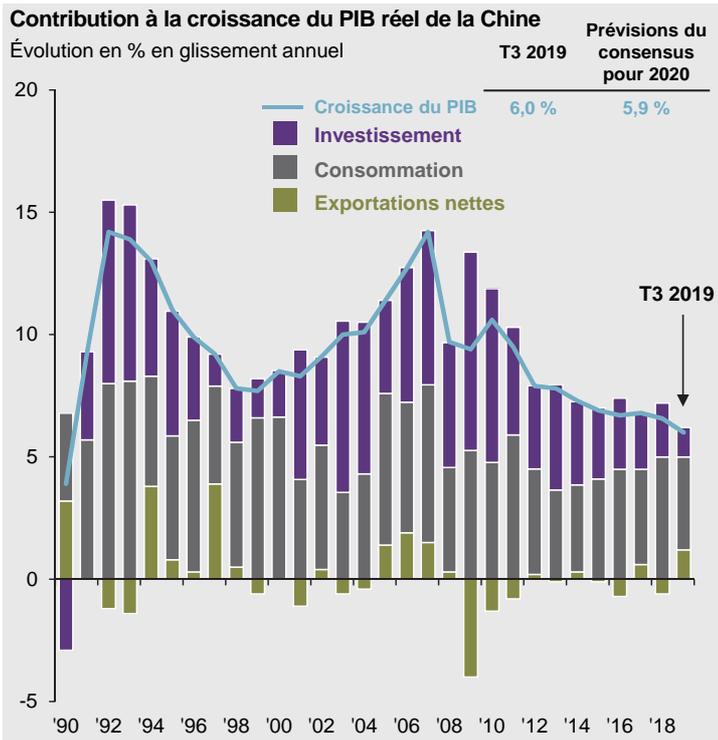
Contribution à la croissance du PIB réel et à l'indice PMI manufacturier du Japon

Évolution en glissement annuel exprimée en % (éch. Gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



Source : Japan Cabinet Office, Markit, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice PMI est l'indice des directeurs d'achat ; un niveau 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 données de l'indice PMI sont indiquées selon une fréquence trimestrielle. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.

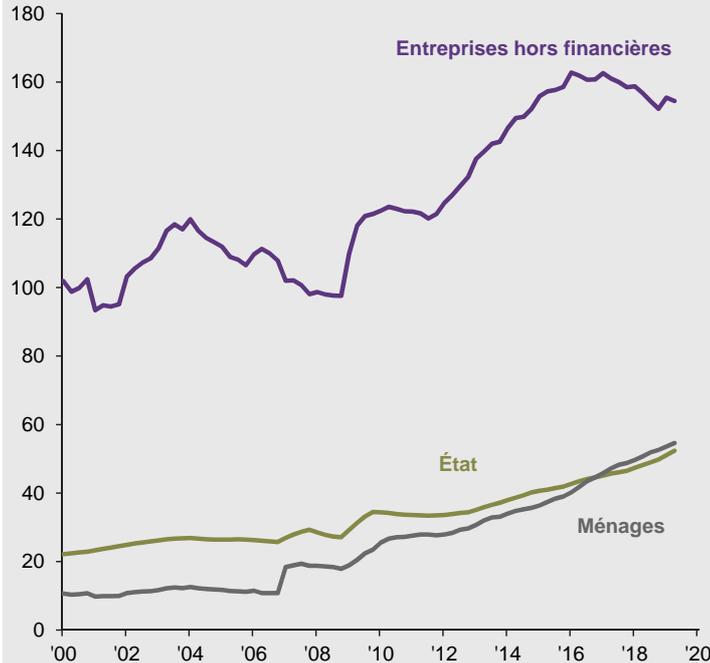
Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, National Bureau of Statistics of China, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les prévisions proviennent du Bloomberg Contributor Composite. (Graphique droit) National Bureau of Statistics of China, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les données de la production industrielle sont représentées par une moyenne mobile sur trois mois et celles des ventes de détail par une moyenne mobile sur six mois. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

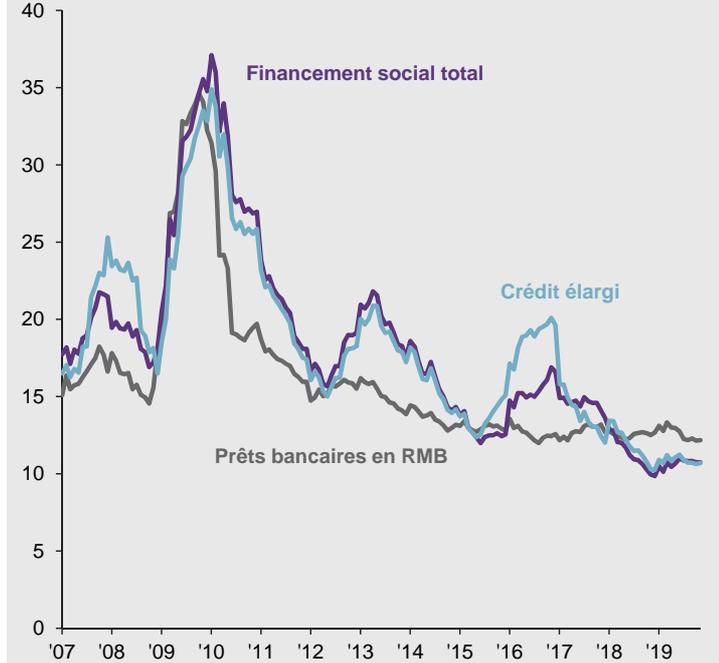
Ratios dette/PIB en Chine

% du PIB nominal

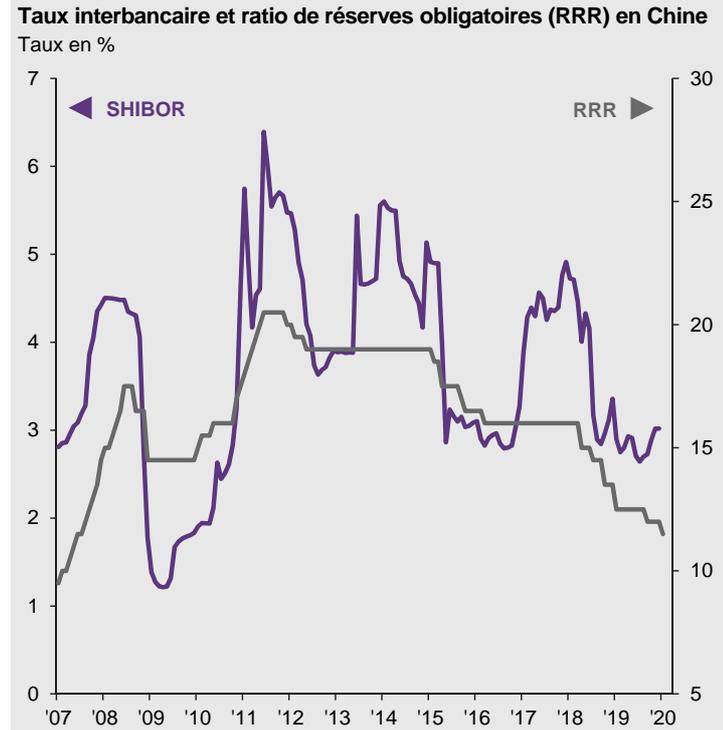
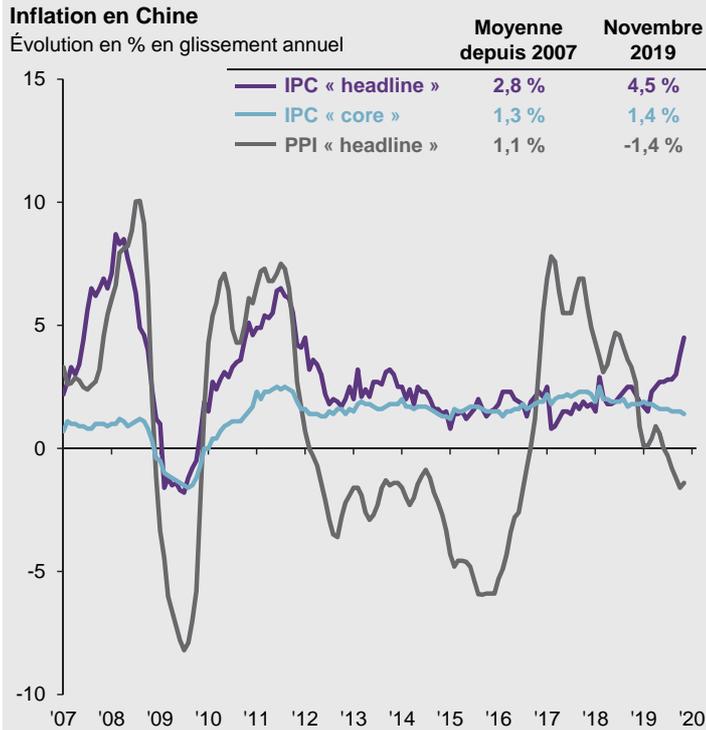


Croissance du crédit en Chine

Évolution en % en glissement annuel



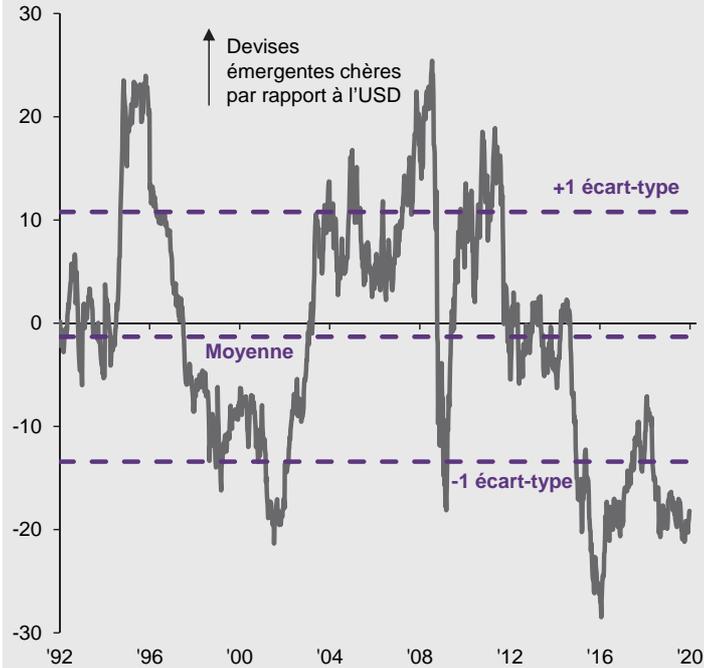
Source : (Graphique gauche) Banque des Règlements Internationaux, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La dette correspond à la dette brute. (Graphique droit) People's Bank of China (PBoC), J.P. Morgan Asset Management. Ce graphique présente trois mesures de crédit allant du crédit le plus serré (prêts bancaires en RMB) au crédit nettement plus élargi. Plus précisément, les prêts bancaires en RMB représentent la somme de tous les prêts accordés par le système des banques commerciales à des emprunteurs nationaux. Le Financement social total représente l'ensemble des financements accordés à des emprunteurs nationaux qui ne sont pas explicitement garantis par l'État et inclut donc les prêts bancaires, les prêts fiduciaires (trust loans), les prêts par intermédiaires (entrusted loans), les acceptations de banques, les obligations d'entreprises et le financement d'actions par des entreprises non financières, les titres adossés à des actifs, les abandons de créance et les obligations « spéciales » des gouvernements locaux. Le crédit élargi englobe le financement social total plus tout financement fourni par des gouvernements locaux et le gouvernement central. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'IPC représente l'indice des prix à la consommation. L'IPC « core » est l'IPC hors alimentation et énergie. Le PPI est l'indice des prix à la production. (Graphique droit) People's Bank of China, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. RRR moyen des banques, toutes tailles confondues. Le SHIBOR est le taux interbancaire à trois mois. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

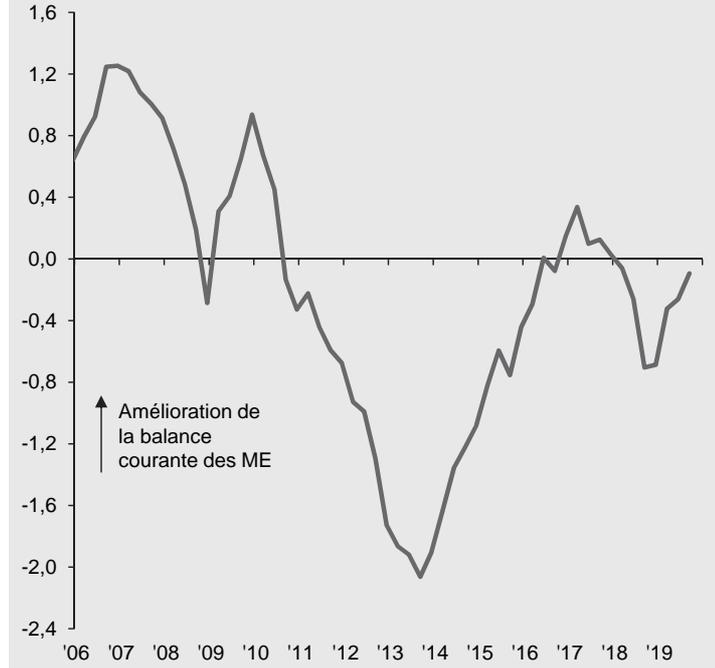
Devises émergentes /dollar américain

% de la juste valeur, par rapport au dollar américain

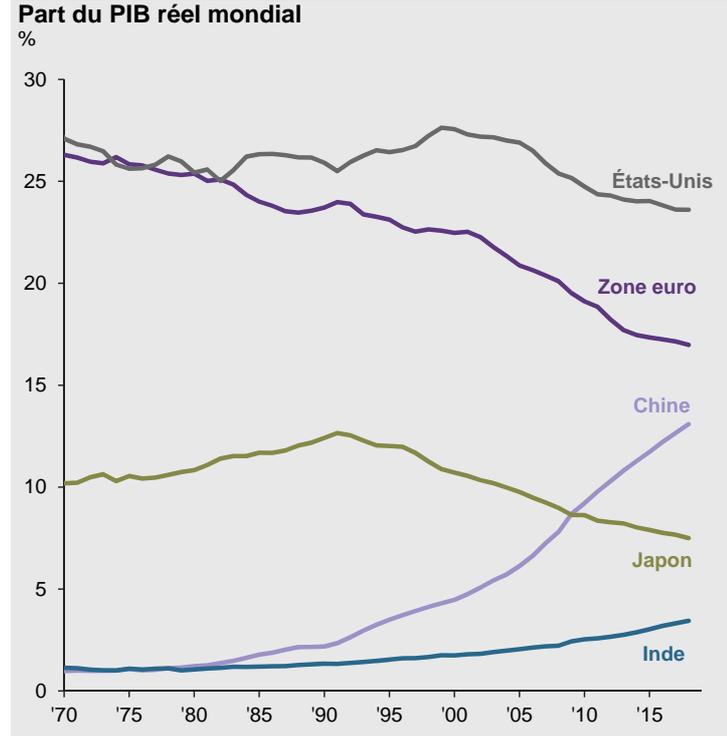
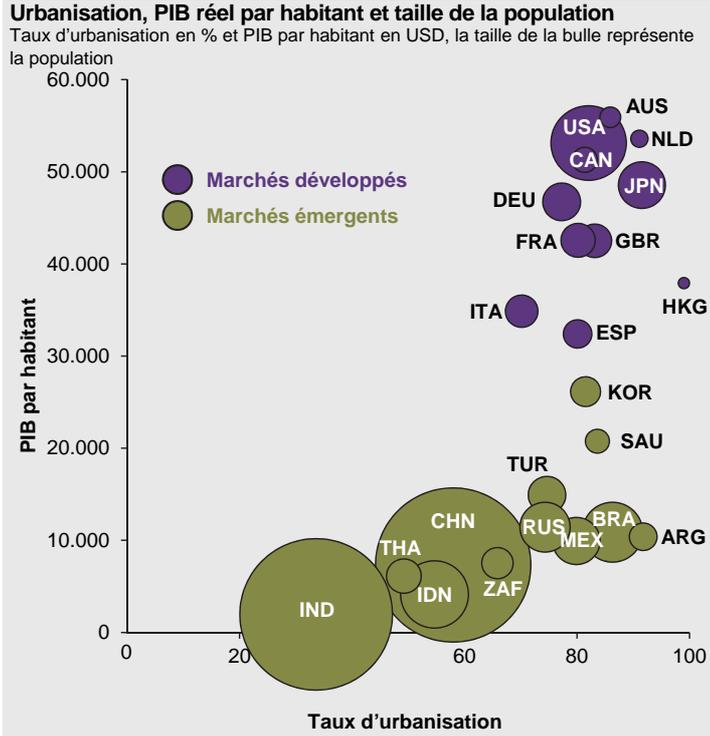


Balance courante des ME

% du PIB nominal



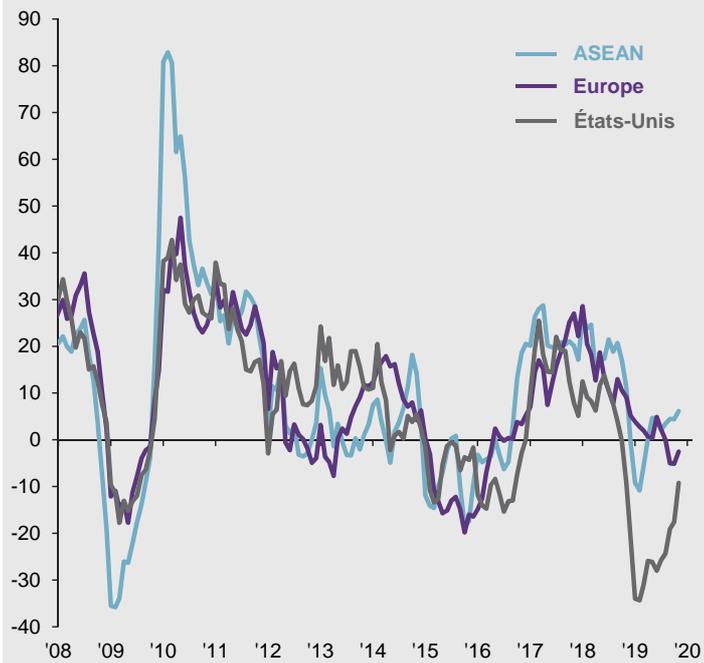
Source : (Graphique gauche) J.P. Morgan Asset Management. La juste valeur est basée sur les taux de change nominaux par rapport aux parités de pouvoir d'achat et ajustée du PIB par habitant. (Graphique droit) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Les devises et les balances courantes des ME sont créées à partir de la moyenne pondérée actuelle des pays de l'indice JPM GBI-EM Global Diversified. La balance courante correspond à la balance des échanges nets de produits et services d'un pays, de ses bénéfices nets sur les investissements transfrontaliers et de ses transferts nets. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



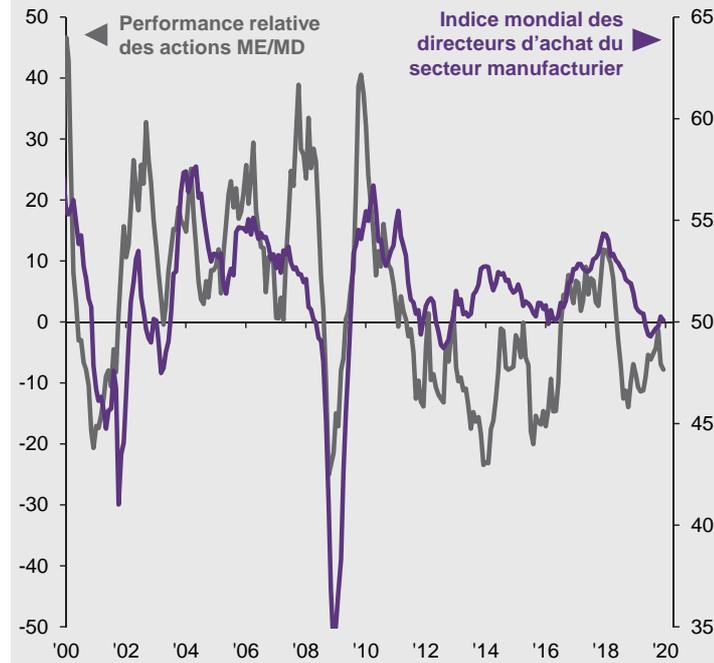
Source : (Graphique gauche) Banque mondiale, J.P. Morgan Asset Management. Le taux d'urbanisation fait référence à la part de la population totale qui habite dans une zone urbaine, tel que défini par les bureaux nationaux de la statistique. Les pays sont identifiés par les trois lettres des codes pays de l'Organisation internationale de normalisation. (Graphique droit) Refinitiv Datastream, Banque mondiale, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Importations chinoises par pays

Évolution en glissement annuel exprimée en %, moyenne mobile sur trois mois

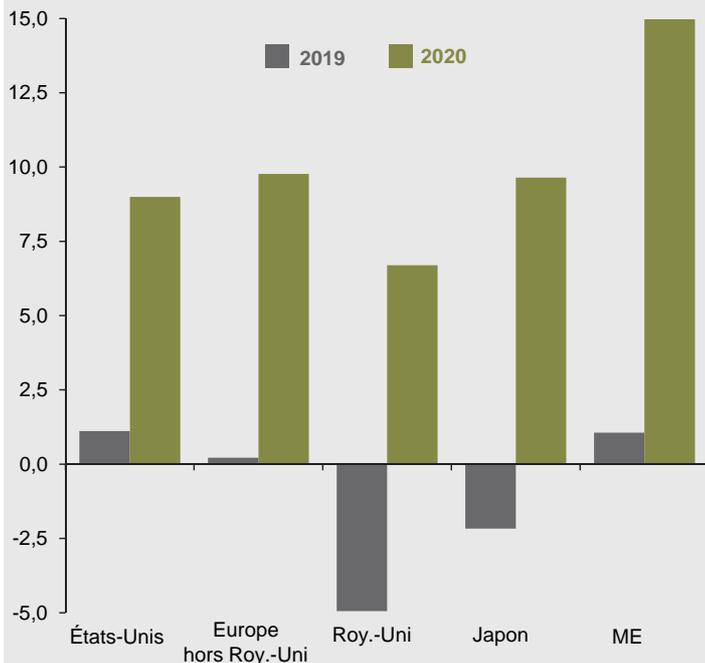
**Performance relative des ME / MD et indice PMI du secteur manufacturier**

Évolution en glissement annuel de l'indice relatif exprimée en % (éch. gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)

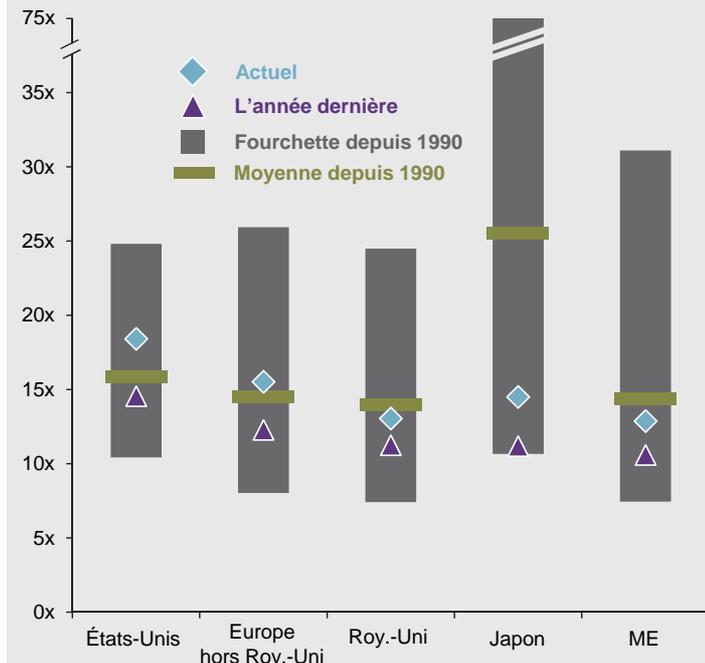


Source : (Graphique gauche) China Customs, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Markit, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Croissance des bénéfices par action dans le monde
Évolution en glissement annuel exprimée en %, bénéfices par action estimés

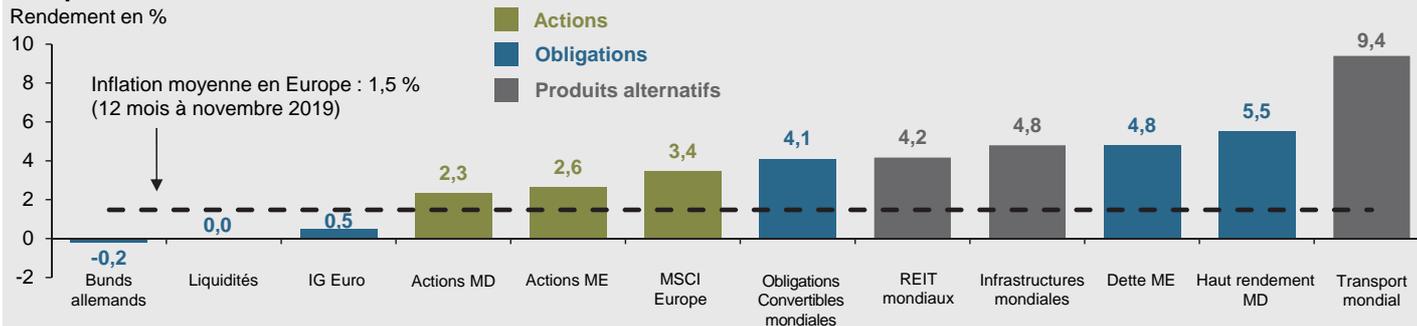


Ratios cours/bénéfices anticipés dans le monde
x, multiple

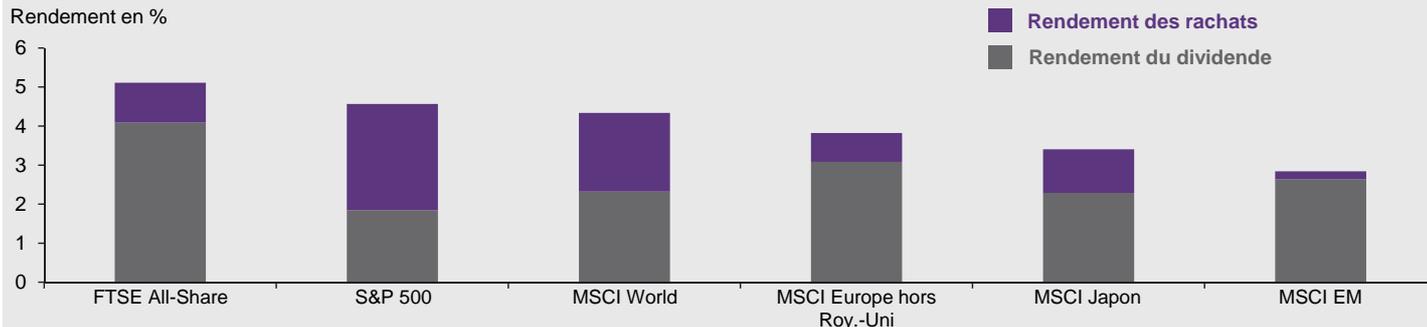


Source : (Graphique gauche) FTSE, IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. Les indices MSCI sont utilisés pour l'Europe hors Roy.-Uni et les ME. Indice FTSE All-Share pour le Royaume-Uni, S&P 500 pour les États-Unis et TOPIX pour le Japon. Les données utilisées sont exprimées en devise locale, à l'exception de celles des ME, qui sont exprimées en dollar américain. (Graphique droit) IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Les indices MSCI sont utilisés pour tou(te)s les régions/pays (en fonction de la disponibilité des données), excepté pour les États-Unis dont l'indice est le S&P 500. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Comparaison des rendements des actifs



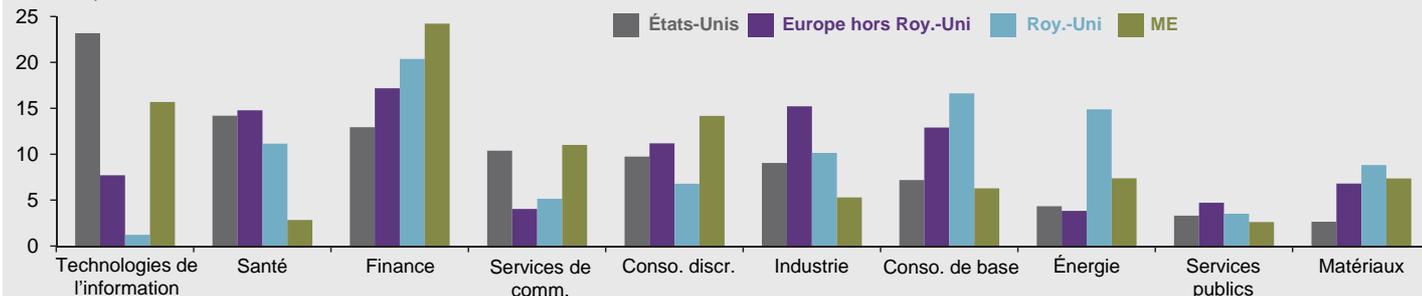
Rendements des indices d'actions



Source : (Graphique supérieur) Bloomberg Barclays, BofA/Merrill Lynch, Clarkson, Drewry Maritime Consultants, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Un rendement supplémentaire s'accompagne souvent d'un risque de liquidité et/ou de capital associé. Les données pour les rendements Infrastructures mondiales et Transport mondial sont respectivement datées de mars 2019 et de juin 2019. Les rendements des indices obligataires sont le rendement actuariel minimum et les rendements en dividende pour les indices actions. Le rendement à effet de levier du transport mondial correspond à la différence entre le revenu des locations et les dépenses opérationnelles, l'amortissement de la dette et les charges d'intérêts, exprimés en pourcentage de la valeur de l'action. Obligations convertibles mondiales : Bloomberg Barclays Global Convertibles ; Actions MD : MSCI World ; Actions ME : MSCI EM ; Bunds allemands : rendement des bunds allemands à 10 ans ; IG Euro : Bloomberg Barclays Euro Agg. – Corporates ; REIT mondiaux : indice FTSE NAREIT ; Haut rendement MD : BofA/Merrill Lynch Developed Markets High Yield Constrained ; Dette ME : J.P. Morgan EMBI Global ; Infrastructures mondiales : indice MSCI Global Infrastructure Asset – Faible risque. (Graphique inférieur) Bloomberg, FTSE, MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Le rendement des rachats correspond aux rachats des douze derniers mois divisés par les capitalisations boursières de l'indice. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

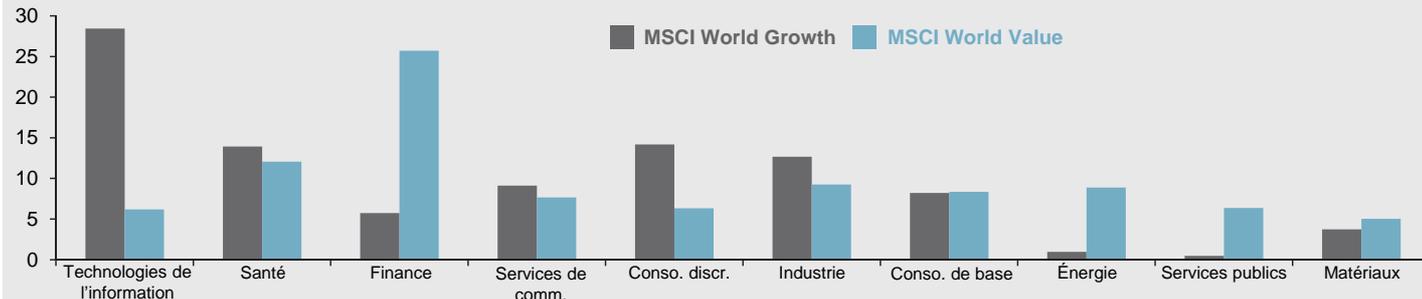
Pondérations sectorielles des actions mondiales

% des capitalisations boursières totales



Pondérations sectorielles des indices MSCI World Growth et Value

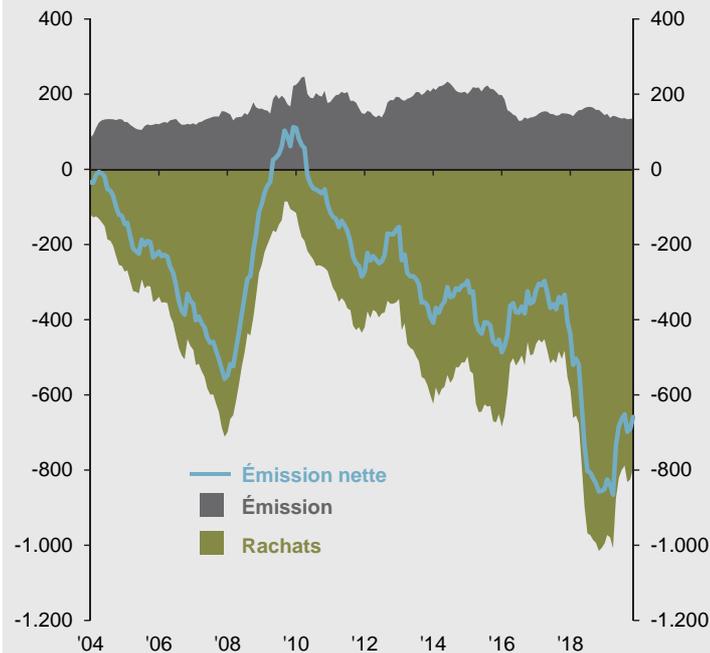
% des capitalisations boursières totales



Source : (Graphique supérieur) MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Les indices sont tous fournis par MSCI, à l'exception des États-Unis, qui utilisent le S&P 500. (Graphique inférieur) MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'immobilier n'est pas inclus dans ces répartitions par secteur, en raison de la taille réduite de sa pondération au sein de chaque indice. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

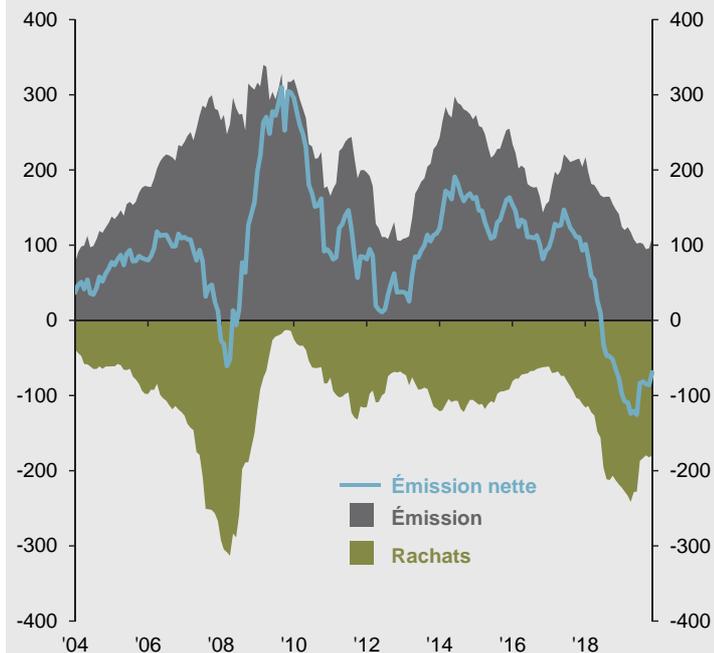
Répartition des émissions d'actions nettes aux États-Unis

En milliards USD ; sur 12 mois glissants



Répartition des émissions d'actions nettes en Europe

En milliards USD ; sur 12 mois glissants



Source : (Pour tous les graphiques) Bernstein, Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

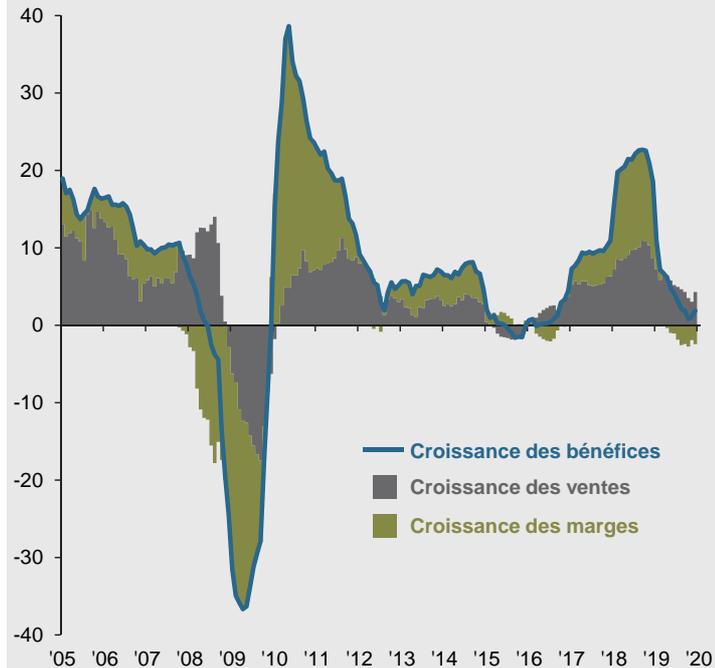
Bénéfices et performance du S&P 500

Estimation des bénéfices par action sur les 12 prochains mois (éch. gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



Croissance des bénéfices par action du S&P 500

Évolution en % en glissement annuel



Source : (Pour tous les graphiques) IBES, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Les données des bénéfices sont basées sur des estimations sur les 12 prochains mois. La croissance des marges correspond au taux de croissance des bénéfices par action divisé par les ventes par action. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

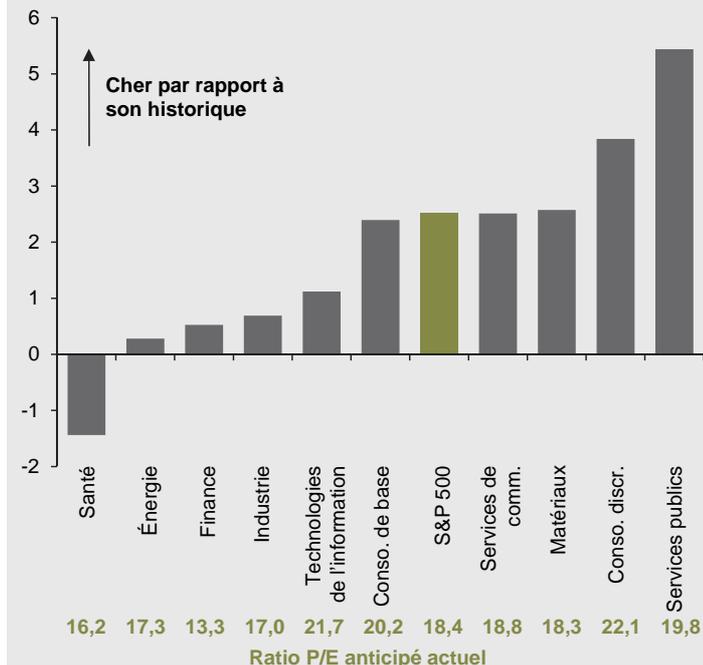
Ratio P/E anticipé du S&P 500

x, multiple



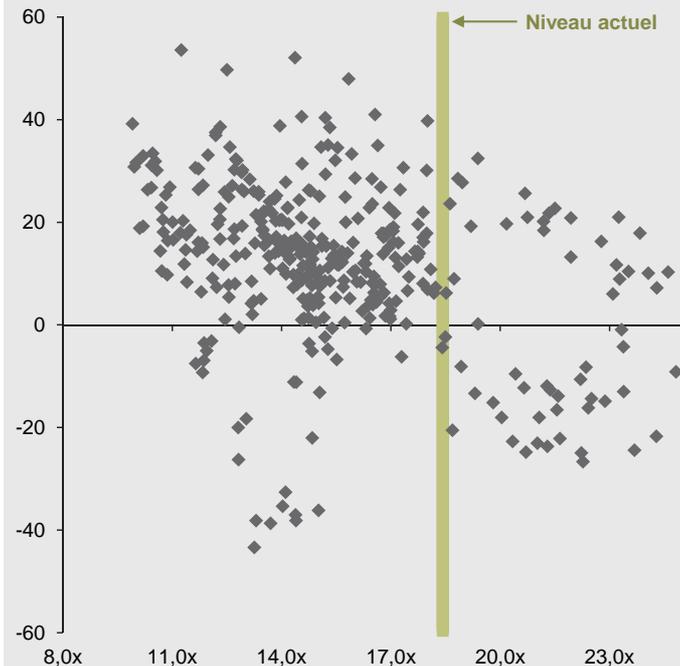
Répartition par secteur du ratio P/E anticipé du S&P 500

Différence entre le multiple de P/E actuel et le P/E moyen depuis 1990

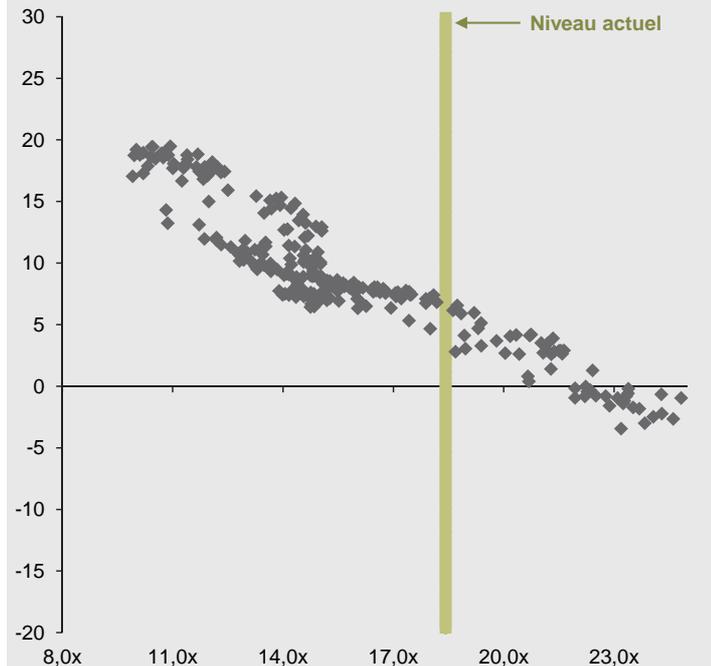


Source : (Graphique gauche) FactSet, IBES, Refinitiv Datastream, Robert Shiller, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Ratio P/E calculé à l'aide des estimations de bénéfices d'IBES pour les 12 prochains mois. Les données P/E peuvent différer de celles du *Guide des marchés - États-Unis*, qui utilise les estimations de bénéfices de FactSet. Le ratio P/E 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 P/B est le ratio cours/valeur comptable tendanciel. (Graphique droit) IBES, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Ratios P/E anticipés et performances ultérieures sur 1 an
%, rendement total annualisé*



Ratios P/E anticipés et performances ultérieures sur 10 ans
%, rendement total annualisé*



Source : (Pour tous les graphiques) IBES, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. *Les points représentent les entrées de données mensuelles depuis 1988, qui sont les premières disponibles. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

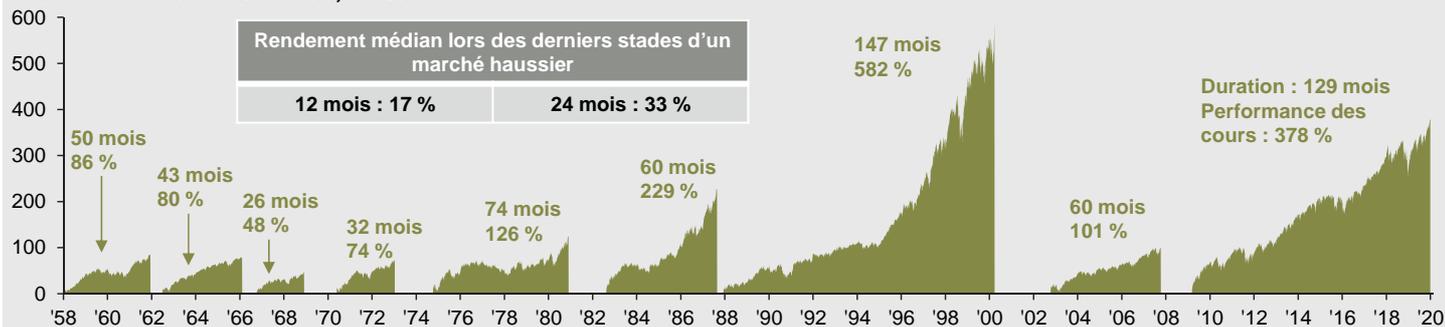
Taux des fonds fédéraux américains et performance relative des actions/obligations d'État

% (éch. gauche) ; niveau de l'indice de rendement total relatif, recalculé en base 100 en 1997 (éch. droite)

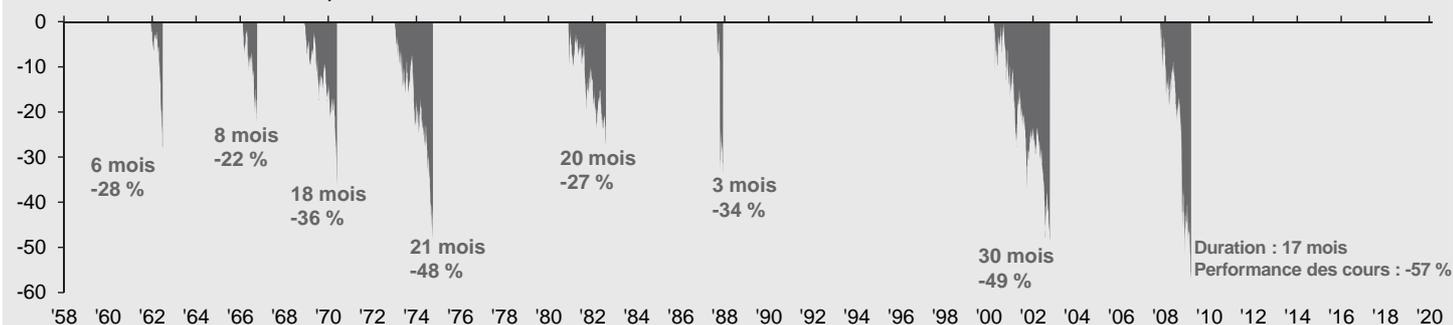


Source : MSCI, Refinitiv Datastream, Réserve fédérale américaine, J.P. Morgan Asset Management. Actions des marchés développés (MD) : MSCI World et obligations d'État des MD : indice BofA/Merrill Lynch Global Government. Les niveaux de l'indice expriment le rendement total en dollars américains. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Marchés haussiers S&P 500, en %



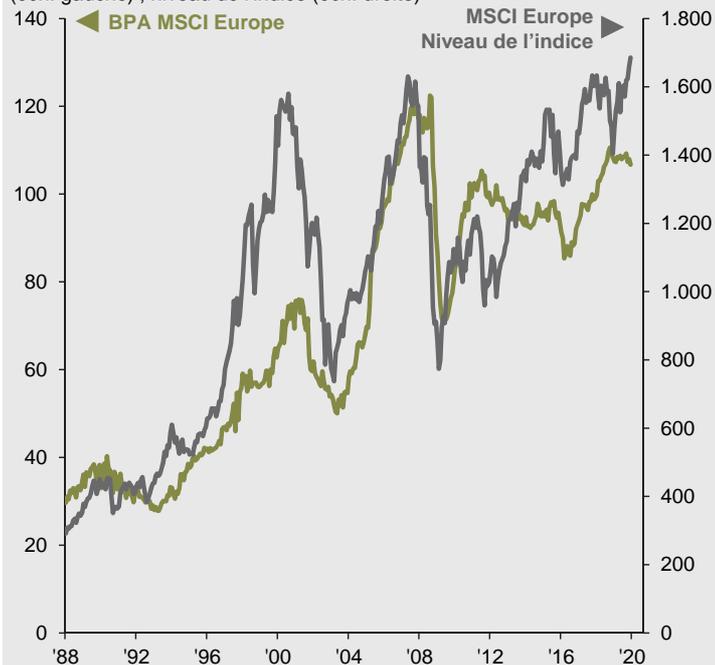
Marchés baissiers S&P 500, en %



Source : Bloomberg, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Un marché baissier représente un déclin de 20 % ou plus par rapport au précédent point haut du marché sur la base d'une fréquence mensuelle ; un marché haussier représente une hausse de 20 % par rapport à un creux du marché. Le graphique et les légendes représentent la performance des cours. Les points médians sont calculés hors données du cycle en cours. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

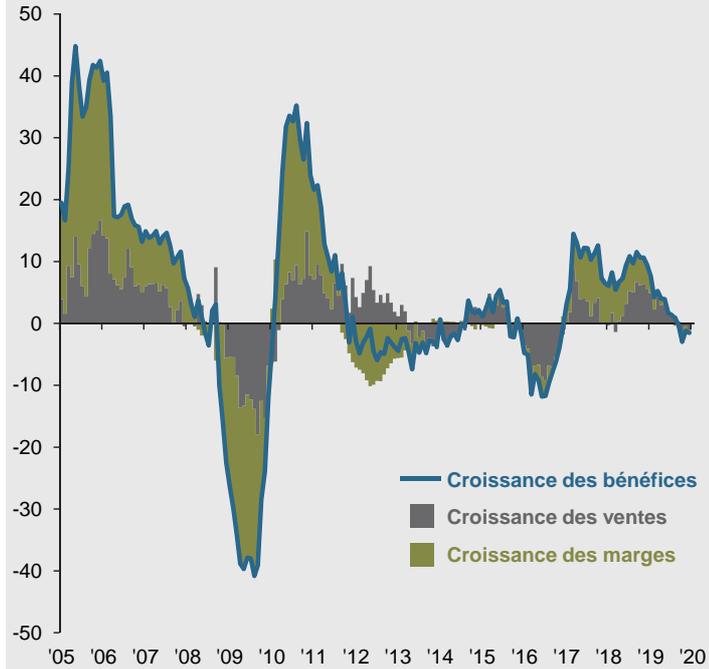
Bénéfices et performance du MSCI Europe

Estimation des bénéfices par action sur les 12 prochains mois en EUR (éch. gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



Croissance des bénéfices par action du MSCI Europe

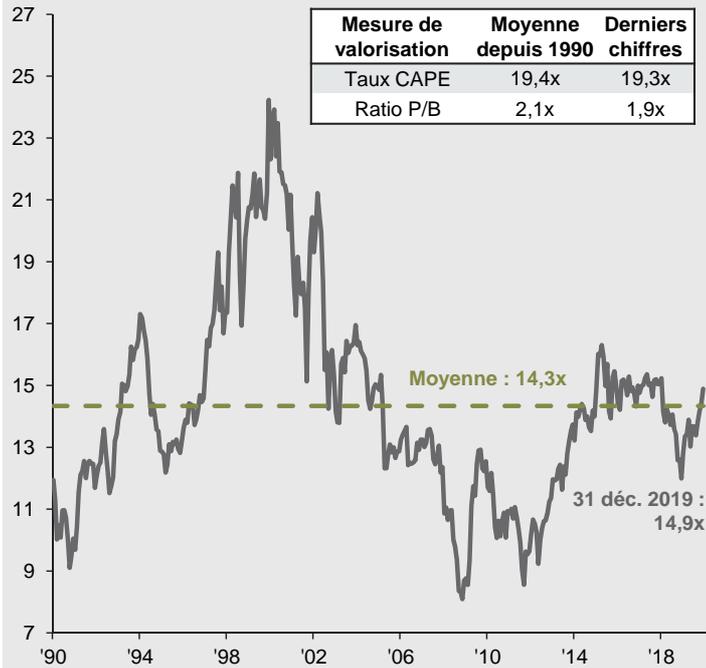
Évolution en % en glissement annuel



Source : (Pour tous les graphiques) IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les données des bénéfices sont basées sur des estimations sur les 12 prochains mois. La croissance des marges correspond au taux de croissance des bénéfices par action divisé par les ventes par action. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

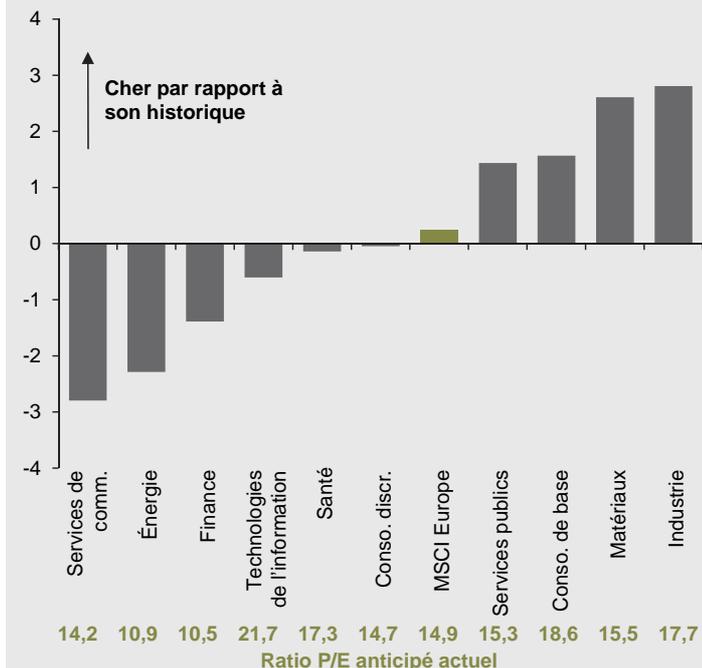
Ratio P/E anticipé du MSCI Europe

x, multiple



Répartition par secteur du ratio P/E anticipé du MSCI Europe

Différence entre le multiple de P/E actuel et le P/E moyen depuis 1995



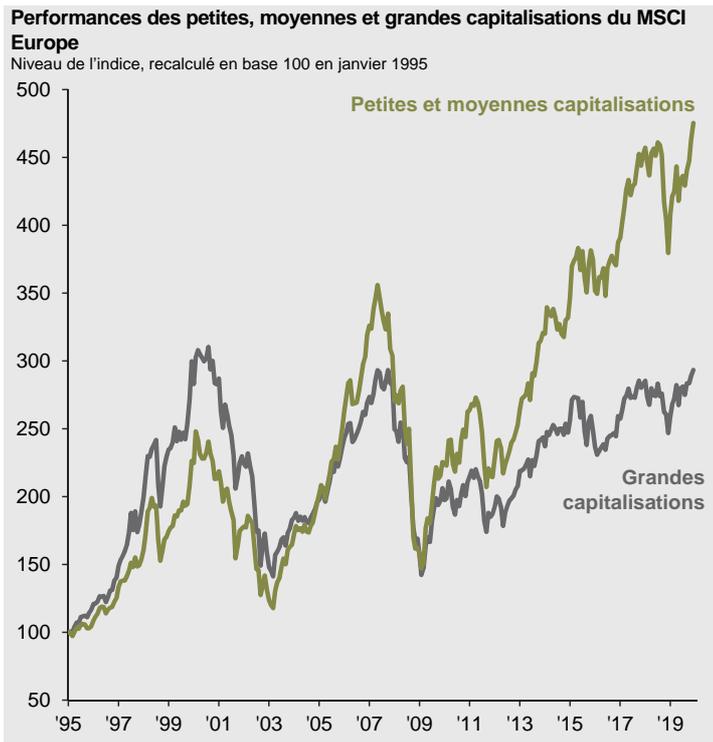
Source : (Graphique gauche) FactSet, IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Ratio P/E calculé à l'aide des estimations de bénéfices d'IBES pour les 12 prochains mois. Le ratio P/E ajusté du cycle (CAPE) est le ratio cours/bénéfices ajusté en appliquant les bénéfices moyens ajustés selon le taux d'inflation glissant sur 10 ans. Le ratio P/B est le ratio cours/valeur comptable tendanciel. (Graphique droit) IBES, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

MSCI Europe et euro par rapport au dollar américain

Niveau de l'indice (éch. gauche) ; dollars américains par euro (éch. droite)



Source : MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.
 Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Pour tous les graphiques) MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

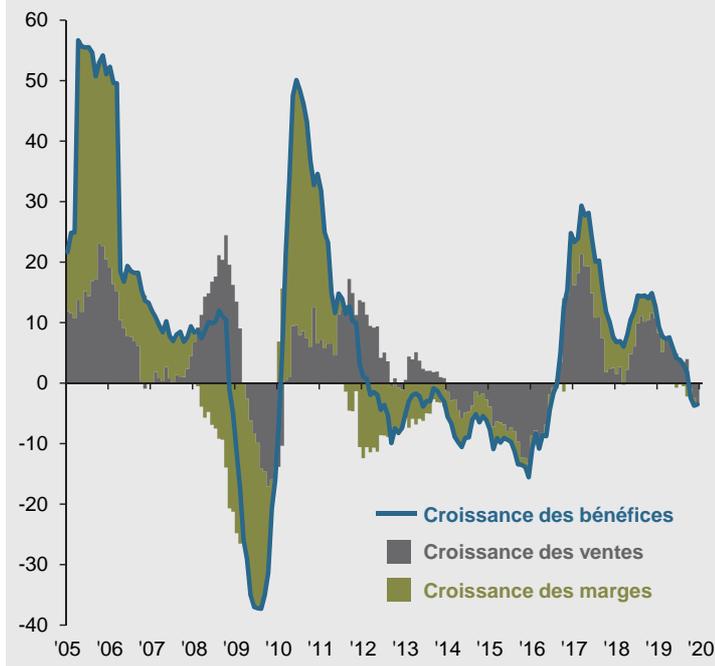
Bénéfices et performance du FTSE All-Share

Estimation des bénéfices par action sur les 12 prochains mois en GBP (éch. gauche) ;
niveau de l'indice (éch. droite)

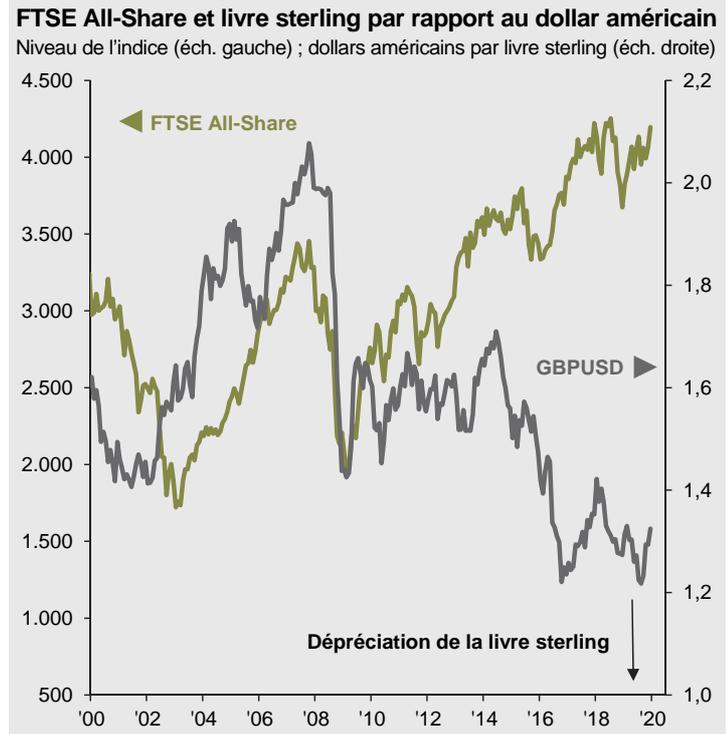


Croissance des bénéfices par action du FTSE All-Share

Évolution en % en glissement annuel



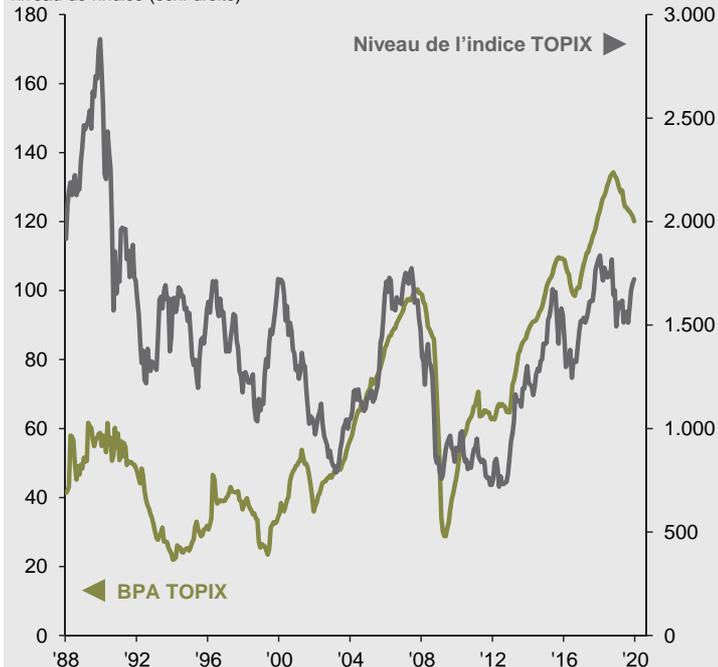
Source : (Pour tous les graphiques) FTSE, IBES, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les données des bénéfices sont basées sur des estimations sur les 12 prochains mois. La croissance des marges correspond au taux de croissance des bénéfices par action divisé par les ventes par action. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.



Source : (Graphique gauche) MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'écart P/E correspond au ratio cours/bénéfices anticipé sur 12 mois du FTSE All-Share minoré du ratio cours/bénéfices anticipé sur 12 mois du MSCI World. Un niveau zéro représente un niveau de valorisation identique pour les deux indices, un niveau négatif représente une valorisation moins chère du FTSE All-Share par rapport au MSCI World. (Graphique droit) FTSE, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

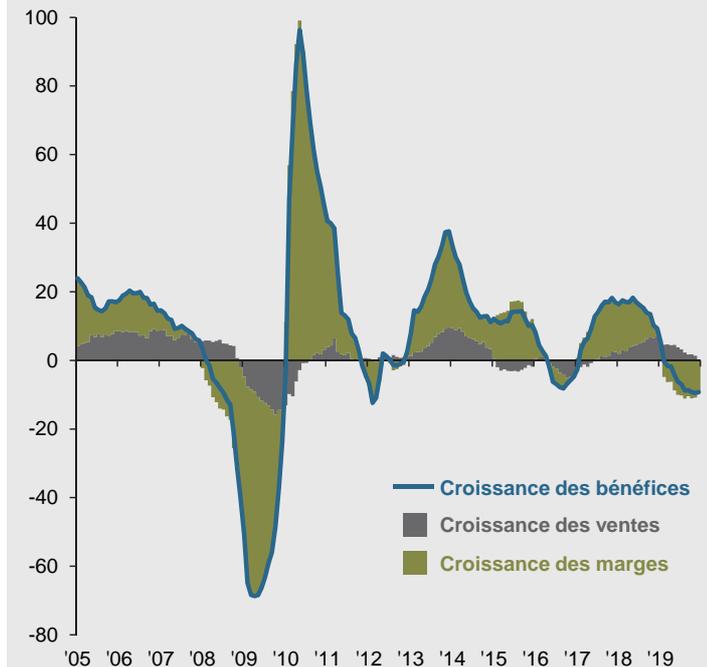
Bénéfices et performance du TOPIX

Estimation des bénéfices par action sur les 12 prochains mois en JPY (éch. gauche) ;
niveau de l'indice (éch. droite)



Croissance des bénéfices par action du TOPIX

Évolution en % en glissement annuel



Source : (Pour tous les graphiques) Factset, IBES, Refinitiv Datastream, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. Les données des bénéfices sont basées sur des estimations sur les 12 prochains mois. La croissance des marges correspond au taux de croissance des bénéfices par action divisé par les ventes par action. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

TOPIX et yen par rapport au dollar américain

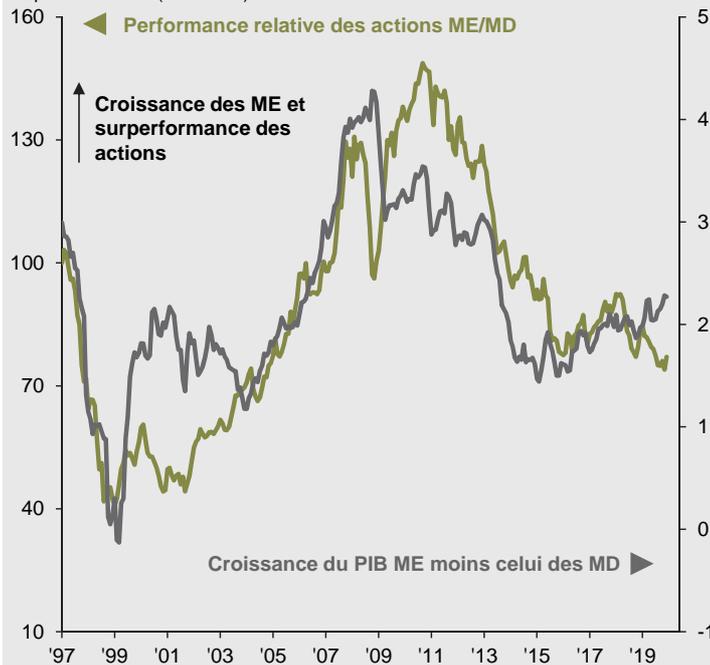
Niveau de l'indice (éch. gauche) ; yen japonais par dollar américain (éch. droite)



Source : Refinitiv Datastream, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

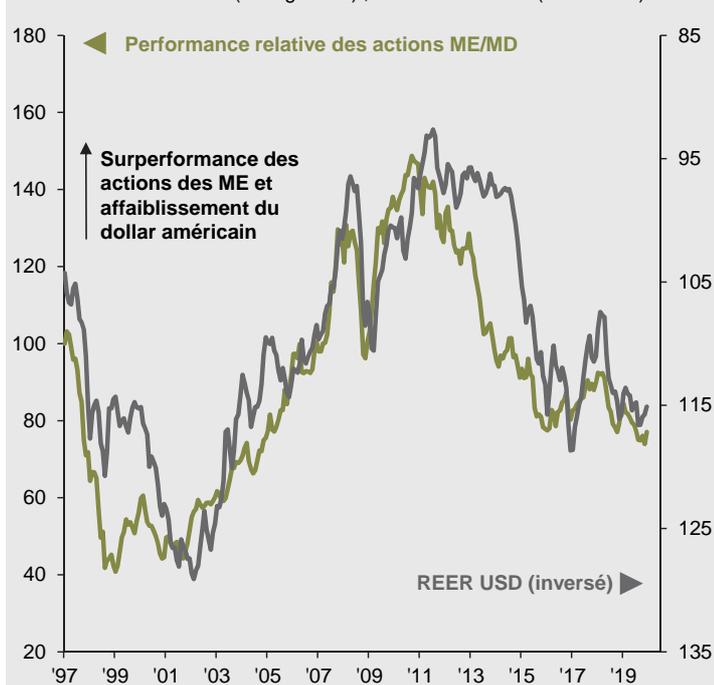
Performance relative des actions ME/MD et écart de croissance

Niveau de l'indice relatif (éch. gauche) ; %, estimations de la croissance sur les 12 prochains mois (éch. droite)



Performance relative des actions ME/MD et REER USD

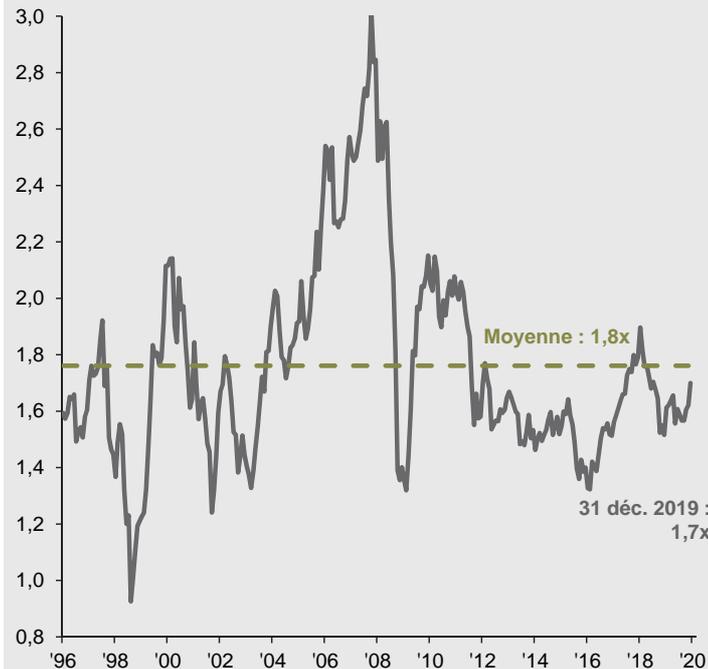
Niveau de l'indice relatif (éch. gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



Source : (Graphique gauche) Consensus Economics, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La « croissance du PIB ME moins celui des MD » correspond aux estimations de croissance du consensus pour les marchés émergents moins ses estimations de croissance pour les marchés développés, dans les deux cas sur les 12 prochains mois, telles que fournies par Consensus Economics. (Graphique droit) J.P. Morgan Securities Research, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Pour tous les graphiques, les actions ME correspondent au MSCI Emerging Markets, et les actions MD au MSCI World. La performance relative des actions est calculée à partir des indices de prix en USD et recalculée en base 100 en 1997. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

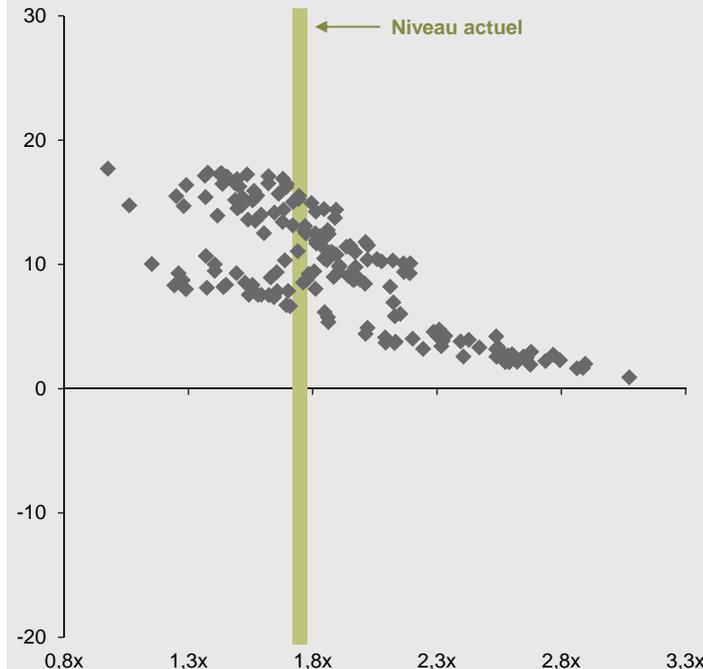
Ratio cours/valeur comptable du MSCI EM

x, multiple



Ratio cours/valeur comptable du MSCI EM et performances ultérieures sur 10 ans

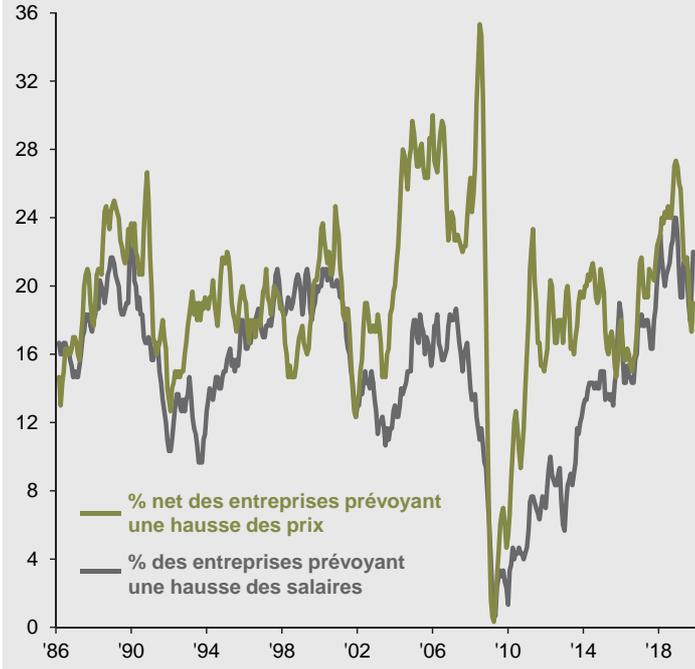
%, rendement total annualisé*



Source : (Pour tous les graphiques) MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. *Les points représentent les entrées de données mensuelles depuis 1996, qui sont les premières disponibles. Les rendements de l'indice MSCI EM sont exprimés en USD. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

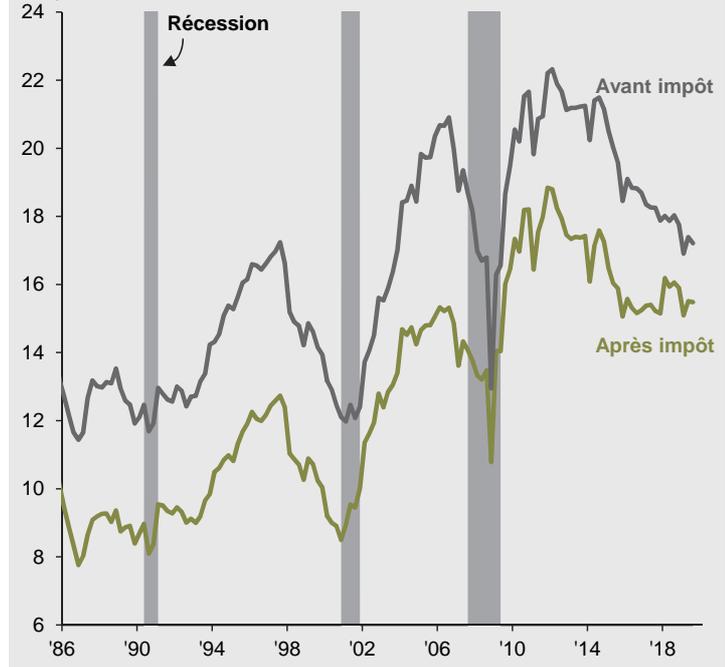
Enquête de la National Federation of Independent Business aux États-Unis

% des entreprises sondées, moyenne mobile sur 3 mois



Marges bénéficiaires des entreprises américaines

%, bénéfices des entreprises en pourcentage de la valeur ajoutée brute des activités des entreprises



Source : (Graphique gauche) NFIB, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Le pourcentage net des entreprises prévoyant une hausse des prix correspond au pourcentage des entreprises prévoyant une hausse des prix diminué de celles prévoyant une baisse des prix. (Graphique droit) BEA, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Performances du marché actions mondial

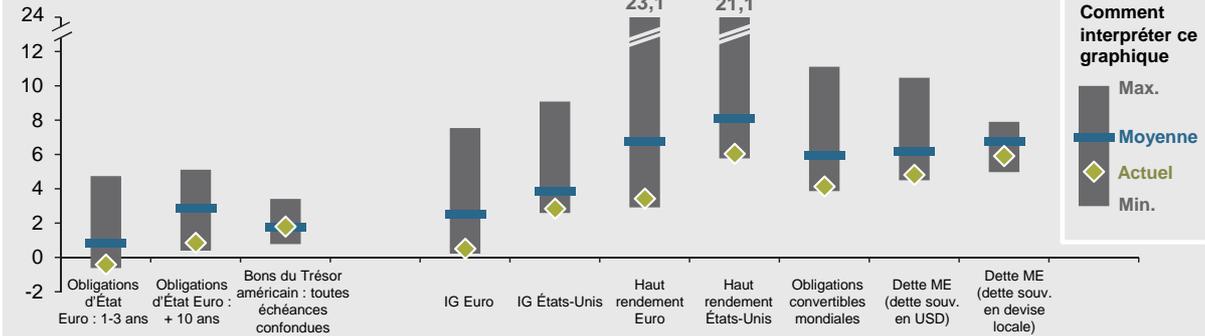
GTM - Europe | 67

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	T4 2019	Perf. annualisée depuis 2008
EUR	-23,0 % TOPIX	73,5 % MSCI EM	28,3 % Asie hors Jp	5,5 % US S&P 500	20,8 % Asie hors Jp	26,7 % US S&P 500	29,5 % US S&P 500	24,4 % TOPIX	15,3 % US S&P 500	24,8 % Asie hors Jp	0,4 % US S&P 500	33,9 % US S&P 500	8,7 % MSCI EM	11,5 % US S&P 500
Locale	-40,6 %	62,8 %	15,6 %	2,1 %	19,7 %	32,4 %	13,7 %	12,1 %	12,0 %	35,9 %	-4,4 %	31,5 %	9,6 %	9,1 %
	-33,7 % US S&P 500	67,2 % Asie hors Jp	27,5 % MSCI EM	-5,7 % Portefeuille	18,1 % Europe	21,5 % TOPIX	19,7 % Asie hors Jp	12,9 % US S&P 500	14,9 % MSCI EM	21,0 % MSCI EM	-6,8 % Portefeuille	26,9 % Portefeuille	8,6 % Asie hors Jp	7,2 % Portefeuille
	-37,0 %	67,2 %	14,4 %	-7,5 %	16,4 %	54,4 %	7,7 %	1,4 %	10,1 %	31,0 %	-9,1 %	24,5 %	10,2 %	5,9 %
	-40,2 % Portefeuille	36,0 % Portefeuille	23,9 % TOPIX	-7,5 % Europe	16,8 % MSCI EM	20,5 % Europe	16,2 % Portefeuille	8,8 % Portefeuille	9,5 % Portefeuille	12,7 % Portefeuille	-9,4 % TOPIX	26,9 % Europe	6,5 % Portefeuille	6,0 % TOPIX
	-40,3 %	34,9 %	1,0 %	-8,8 %	17,4 %	22,3 %	8,6 %	2,2 %	8,5 %	21,8 %	-16,0 %	24,6 %	7,6 %	3,5 %
	-43,3 % Europe	32,6 % Europe	23,1 % US S&P 500	-9,6 % TOPIX	15,8 % Portefeuille	16,2 % Portefeuille	11,8 % MSCI EM	8,8 % Europe	8,9 % Asie hors Jp	11,2 % TOPIX	-9,8 % Asie hors Jp	21,4 % TOPIX	5,9 % US S&P 500	5,9 % Asie hors Jp
	-38,5 %	28,6 %	15,1 %	-17,0 %	17,2 %	24,1 %	5,6 %	5,4 %	6,4 %	22,2 %	-12,0 %	18,1 %	9,1 %	4,4 %
	-49,8 % Asie hors Jp	22,5 % US S&P 500	20,4 % Portefeuille	-14,3 % Asie hors Jp	14,2 % US S&P 500	-1,1 % Asie hors Jp	10,1 % TOPIX	1,5 % Asie hors Jp	6,6 % TOPIX	10,9 % Europe	-9,9 % MSCI EM	21,1 % MSCI EM	5,8 % Europe	4,5 % Europe
	-47,7 %	26,5 %	10,9 %	-14,6 %	16,0 %	6,2 %	10,3 %	-5,3 %	0,3 %	13,7 %	-9,7 %	18,5 %	4,5 %	4,4 %
	-50,8 % MSCI EM	1,5 % TOPIX	11,7 % Europe	-15,4 % MSCI EM	5,9 % TOPIX	-6,5 % MSCI EM	7,4 % Europe	-4,9 % MSCI EM	3,2 % Europe	7,0 % US S&P 500	-10,0 % Europe	20,7 % Asie hors Jp	4,9 % TOPIX	4,1 % MSCI EM
	-45,7 %	7,6 %	7,5 %	-12,5 %	20,9 %	3,8 %	5,2 %	-5,4 %	7,9 %	21,8 %	-10,0 %	18,2 %	8,6 %	4,3 %

Source : MSCI, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, TOPIX, J.P. Morgan Asset Management. La performance annualisée couvre la période de 2008 à 2019. 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. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Performances actuelles et historiques d'une sélection d'indices

Rendement en %, depuis 2008*



Source : (Pour tous les graphiques) Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management.

*La fourchette des performances historiques commence à partir de janvier 2008, les obligations convertibles sont considérées depuis décembre 2008.

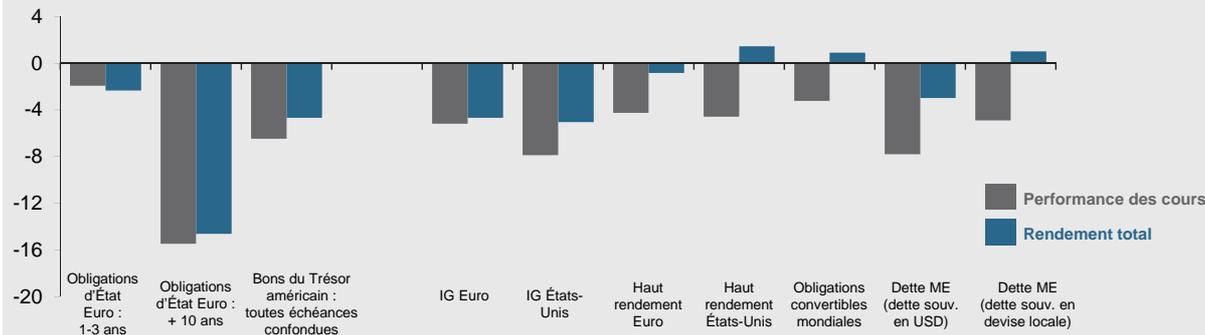
Les secteurs obligataires indiqués sont : Oblig. d'États en euros 1-3 : Bloomberg Barclays Europe Government Agg. 1-3 Years ; État Europe 10+ : Bloomberg Barclays Europe Government Agg. 10+ Years ; Bons du Trésor américain : Bloomberg Barclays US Agg. Treasury ; IG Euro : Bloomberg Barclays Euro Agg. - Corporates ; IG États-Unis : Bloomberg Barclays US Corporate Investment Grade ; Haut rendement Euro : BofA/Merrill Lynch Euro Non-Financial High Yield Constrained ; Haut rendement États-Unis : BofA/Merrill Lynch US High Yield Constrained ; Obligations convertibles mondiales : Bloomberg Barclays Credit/Rate Sensitive ; Dette ME (dette souv. en USD) : J.P. Morgan EMBI Global ; Dette ME (dette souv. en devise locale) : JPM GBI-EM Composite.

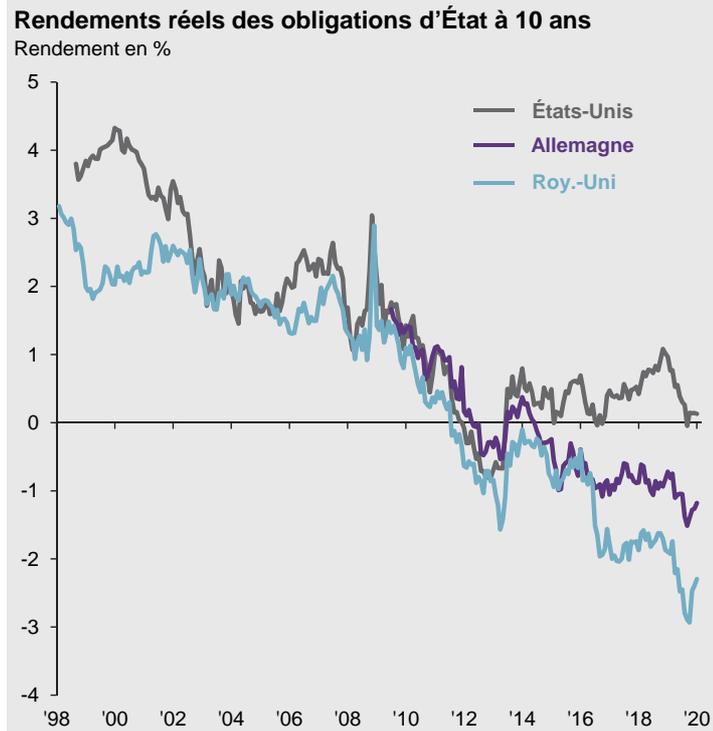
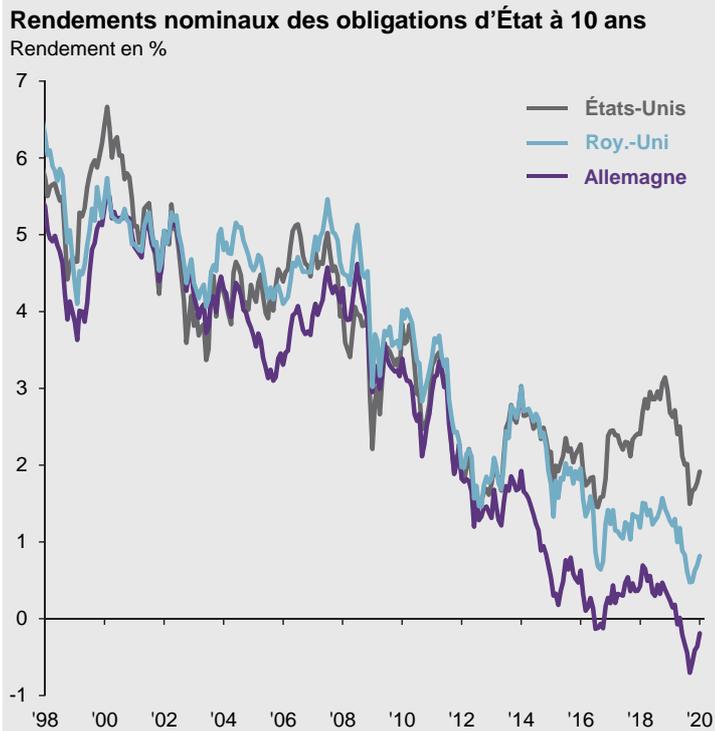
À titre d'illustration uniquement. L'évolution du cours des obligations est calculée en utilisant à la fois la durée et la convexité, à l'exception des obligations convertibles qui s'appuient sur l'évolution historique. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.

Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

Impact estimé d'une hausse de 1 % des taux d'intérêt locaux sur les indices sélectionnés

Variation en %, part du principe du maintien d'une évolution parallèle de la courbe de rendement et des spreads

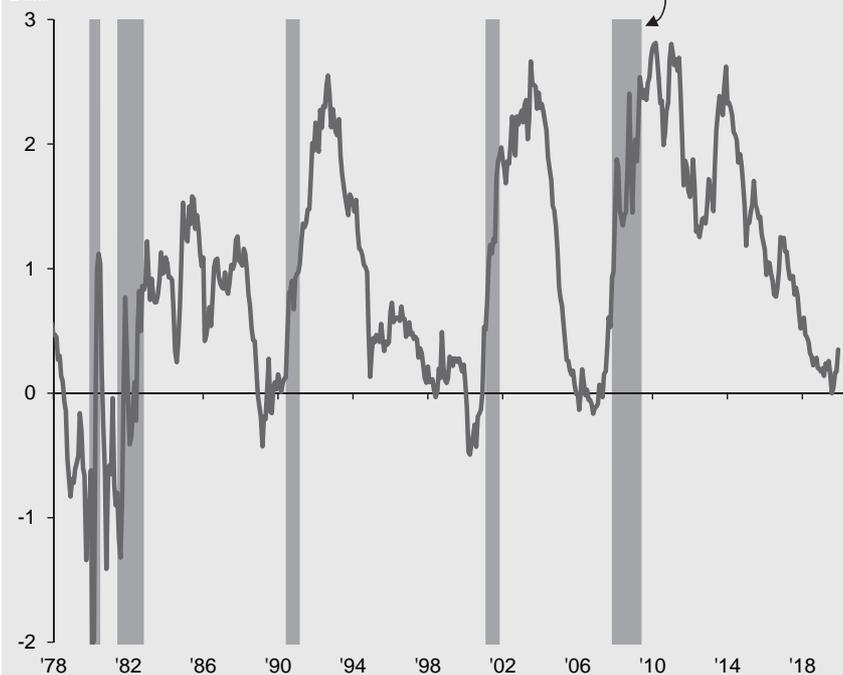




Source : (Pour tous les graphiques) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Les rendements réels des obligations d'État correspondent à la différence entre les rendements des obligations nominales et des points morts d'inflation et reflètent ainsi les rendements protégés contre l'inflation. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Courbe des taux

%, rendement des bons du Trésor à 10 ans moins rendement des bons du Trésor à 2 ans



Inversion de la courbe des taux et récession

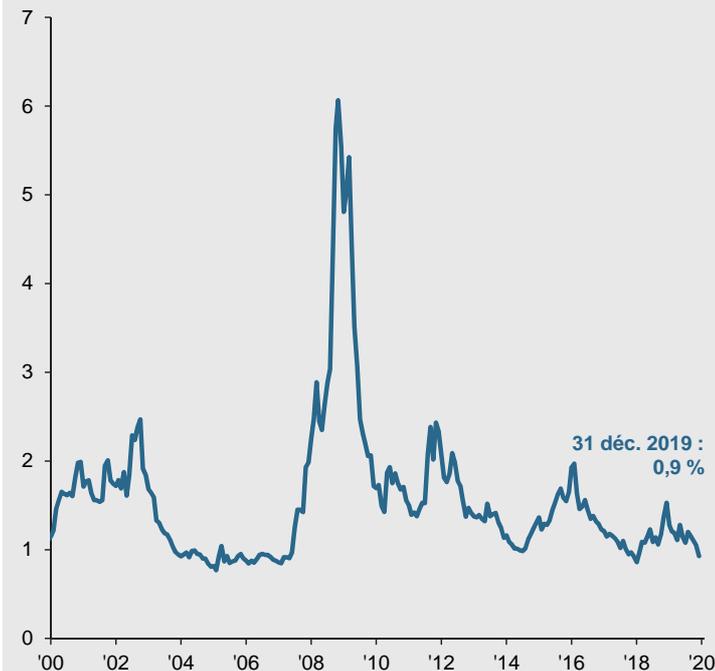
Nombre de mois depuis

Date d'inversion de la courbe des taux	Inversion de la courbe jusqu'au pic du S&P 500 avant la récession	Pic du S&P 500 jusqu'au début de la récession	Inversion de la courbe jusqu'à la récession
Août 78	18	0	18
Sept. 80	3	8	11
Déc. 88	19	1	20
Mai 98	22	12	34
Déc. 05	22	3	25
Point médian	19	3	20
Moyenne	17	5	22

Source : (Pour tous les graphiques) Bloomberg, Réserve fédérale, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les périodes de « récession » sont définies à partir des dates de cycles économiques du National Bureau of Economic Research (NBER) aux États-Unis. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Spread sur les obligations investment grade américaines

% , spread corrigé des options par rapport au rendement des obligations d'État américaines



Mesures de l'effet de levier sur les obligations investment grade américaines

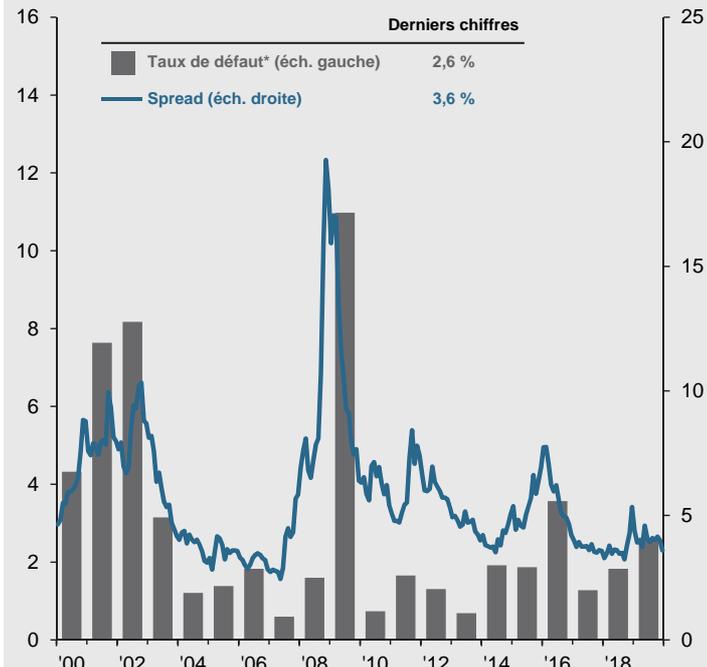
x, effet de levier (éch. gauche) ; x, ratio de couverture d'intérêts (éch. droite)



Source : (Graphique gauche) Bloomberg Barclays, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. L'indice est le Bloomberg Barclays US Corporate Investment Grade. (Graphique droit) J.P. Morgan Securities, J.P. Morgan Asset Management. L'effet de levier net correspond à l'endettement net divisé par l'EBITDA (résultat avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements). Le ratio de couverture d'intérêts correspond à l'EBITDA divisé par la charge d'intérêts. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

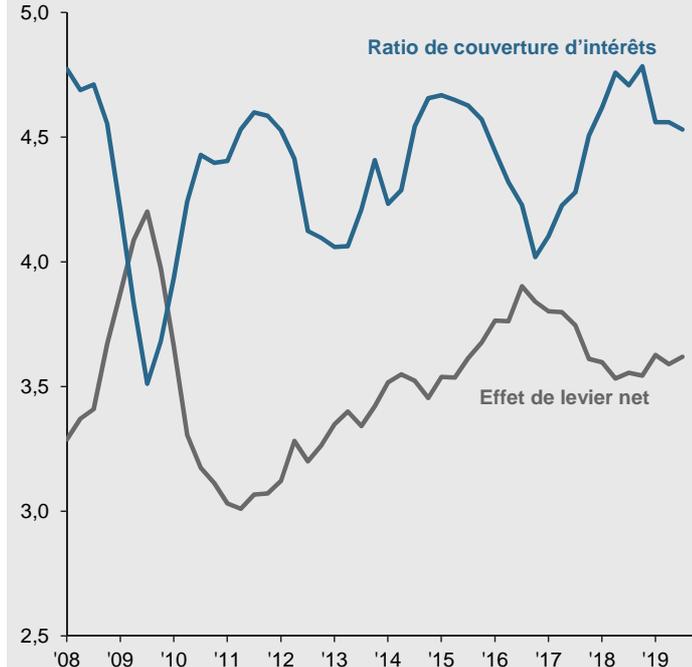
Spreads des obligations américaines à haut rendement et défauts

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



Mesures de l'effet de levier sur le haut rendement américain

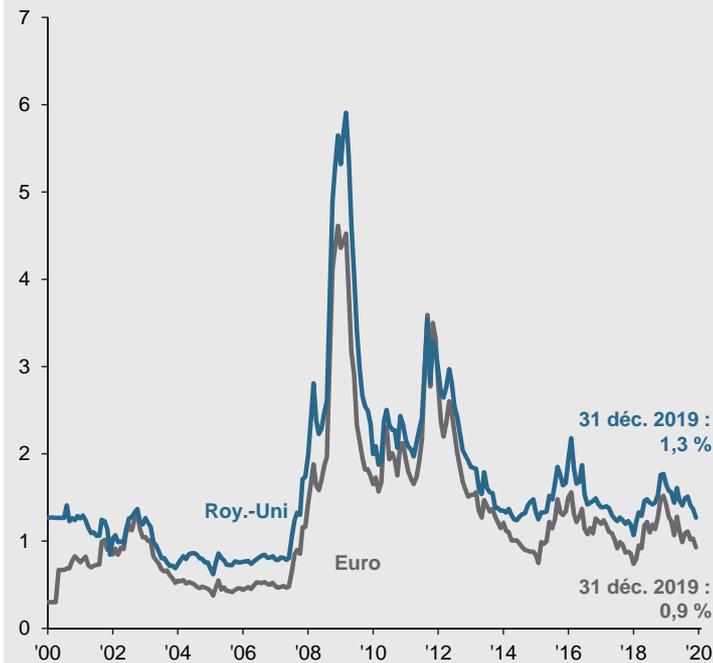
x, effet de levier et ratio de couverture d'intérêts



Source : (Graphique gauche) BofA/Merrill Lynch, J.P. Morgan Securities Research, J.P. Morgan Asset Management. Le spread haut rendement utilise l'indice BofA/Merrill Lynch 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 taux de défaut 2019 correspond aux 12 derniers mois. (Graphique droit) J.P. Morgan Economic Research, J.P. Morgan Asset Management. L'effet de levier net correspond à l'endettement net divisé par l'EBITDA (résultat avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements). Le ratio de couverture d'intérêts correspond à l'EBITDA divisé par la charge d'intérêts. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe.* Données au 31 décembre 2019.

Spreads des obligations investment grade européennes et britanniques

en %, spread corrigé des options par rapport au rendement des obligations d'État au niveau local



Mesures de l'effet de levier sur les obligations investment grade européennes

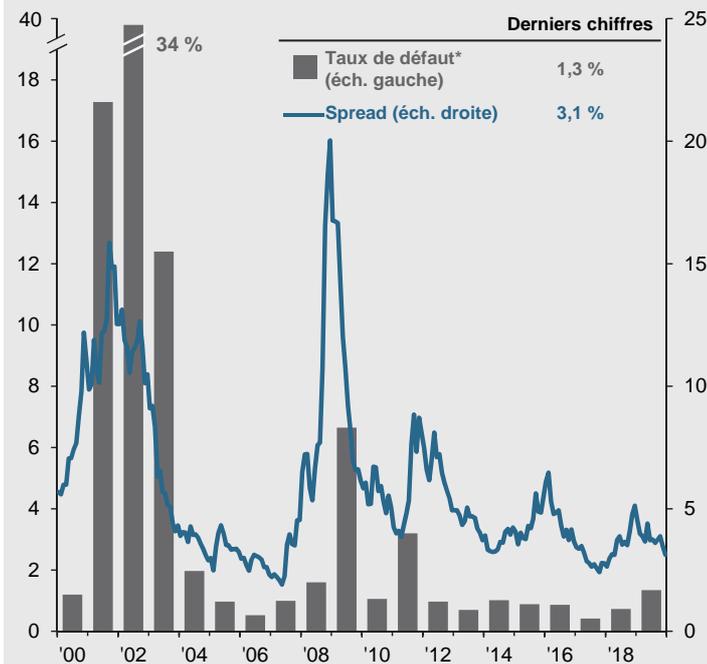
x, effet de levier (éch. gauche) ; x, ratio de couverture d'intérêts (éch. droite)



Source : (Graphique gauche) Bloomberg Barclays, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les indices sont pour IG Euro : Bloomberg Barclays Euro Agg. – Corporates et pour IG Roy.-Uni : Bloomberg Barclays Sterling Agg. – Corporates. (Graphique droit) J.P. Morgan Securities, J.P. Morgan Asset Management. L'effet de levier net correspond à l'endettement net divisé par l'EBITDA (résultat avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements). Le ratio de couverture d'intérêts correspond à l'EBITDA divisé par la charge d'intérêts. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

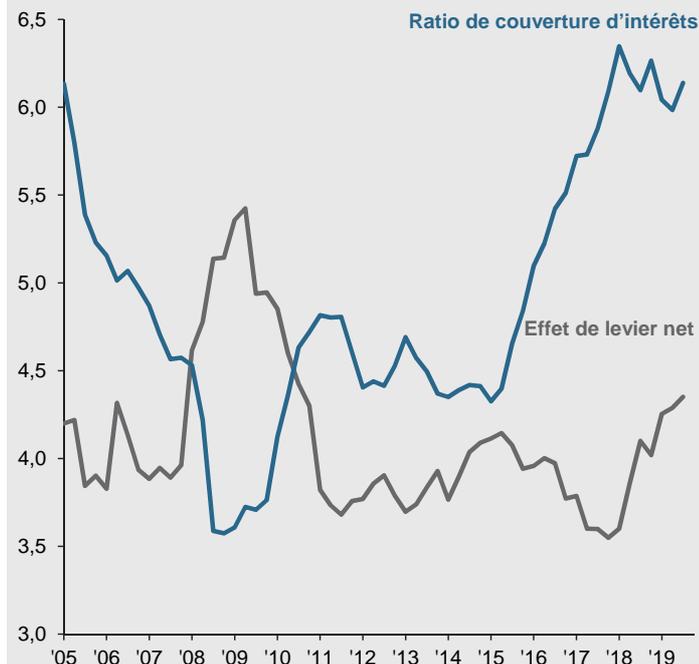
Spreads des obligations en euro à haut rendement et défauts

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



Mesures de l'effet de levier sur le haut rendement en euro

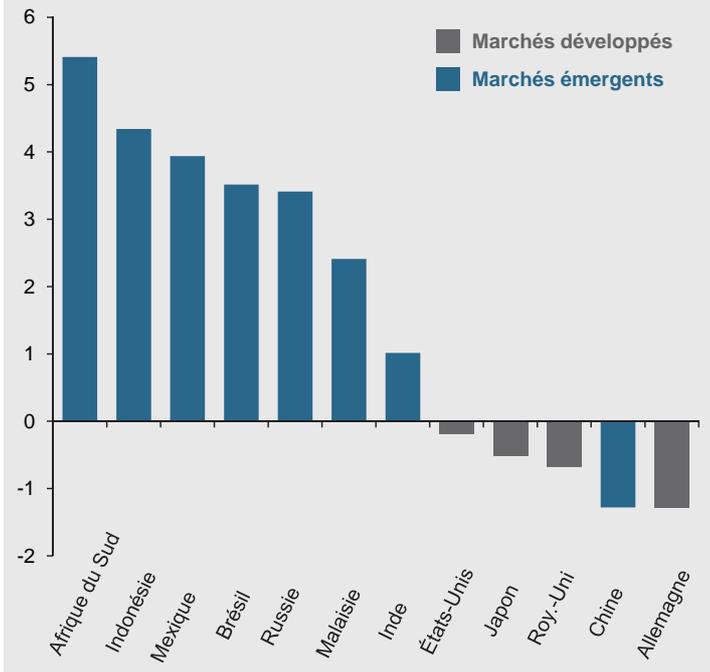
x, effet de levier et ratio de couverture d'intérêts



Source : (Graphique gauche) BofA/Merrill Lynch, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Le « Spread-to-worst » est le BofA/Merrill Lynch Euro Non-Financial High Yield Constrained. Les taux de défaut sont fournis par le groupe de recherche quantitative du GFICC de JPMAM. Les défauts sont définis comme une obligation notée Ca ou moins. Le calcul est basé sur le pourcentage de la valeur nominale de l'indice BofA/Merrill Lynch Global High Yield (HW00), couvert par Moody's et filtré pour obtenir le résultat des valeurs hors financières des marchés développés en EUR. *Le taux de défaut 2019 correspond aux 12 derniers mois. (Graphique droit) J.P. Morgan Securities Research, J.P. Morgan Asset Management. L'effet de levier net correspond à l'endettement net divisé par l'EBITDA (résultat avant intérêts, impôts, dépréciations et amortissements). Le ratio de couverture d'intérêts correspond à l'EBITDA divisé par la charge d'intérêts. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

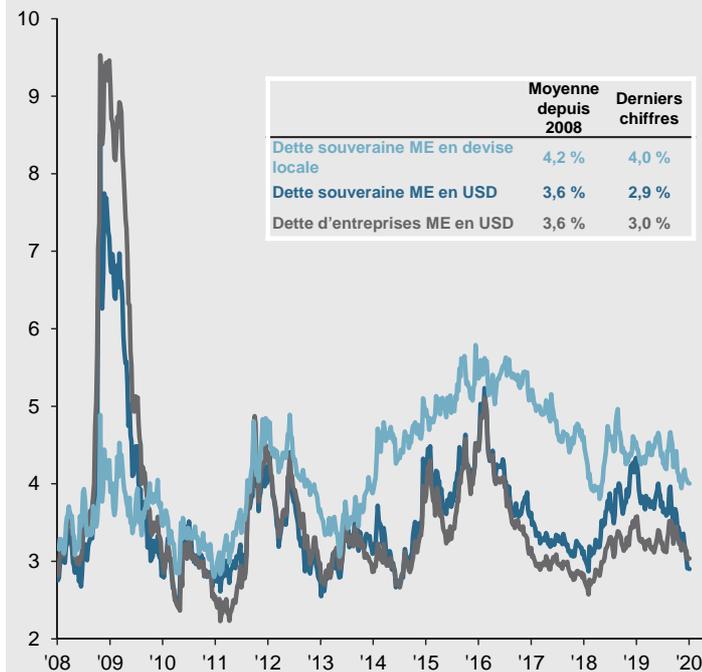
Rendements réels des obligations d'État à 10 ans

Rendement en %, devise locale



Spreads de la dette d'entreprise et souveraine des marchés émergents

%, spread sur les bons du Trésor américain à 10 ans



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Le rendement réel est calculé en utilisant le rendement nominal minoré de l'IPC actuel des pays respectifs. (Graphique droit) J.P. Morgan DataQuery, J.P. Morgan Asset Management. La dette souveraine ME en devise locale est représentée par le J.P. Morgan GBI-EM, la dette souveraine ME en USD par le J.P. Morgan EMBIG et la dette d'entreprises ME en USD par le J.P. Morgan CEMBI. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

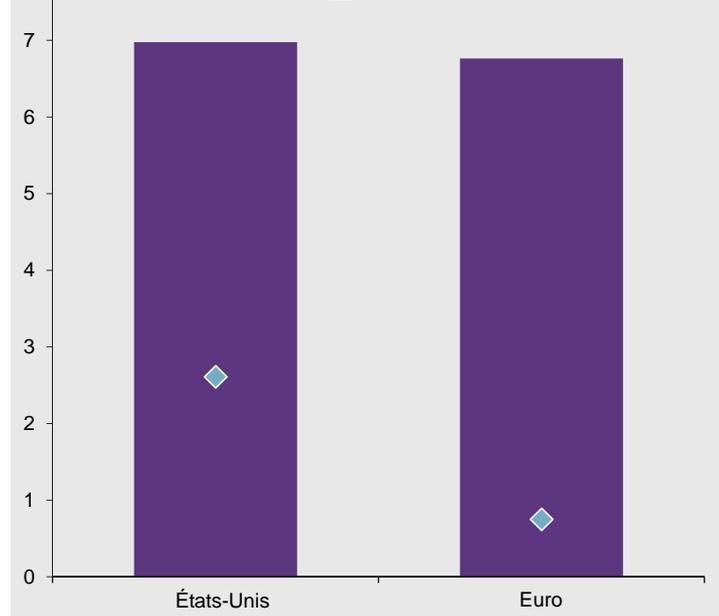
Obligations à rendement négatif et rendement des bons du Trésor américain à 10 ans

Rendement en % (éch. gauche) ; milliers de milliards USD (éch. droite)



Performances et rendements des obligations d'État en euro et américaines

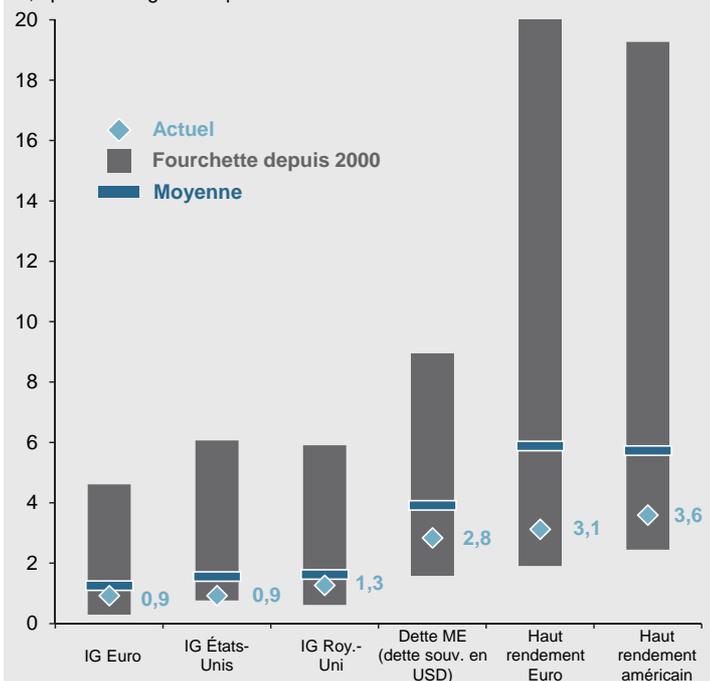
◆ Rendement au 31 déc. 2018
 ■ Performance totale 2019



Source : (Graphique gauche) Bloomberg Barclays, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les obligations à rendement négatif correspondent à la valeur de marché des obligations à rendement négatif de l'indice Bloomberg Barclays Global Aggregate. (Graphique droit) Bloomberg Barclays, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. États-Unis : Bloomberg Barclays US Treasury ; Euro : Bloomberg Barclays Euro-Aggregate: Treasury. Les performances désignent la performance totale en devise locale. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Spreads des obligations

%, spread corrigé des options



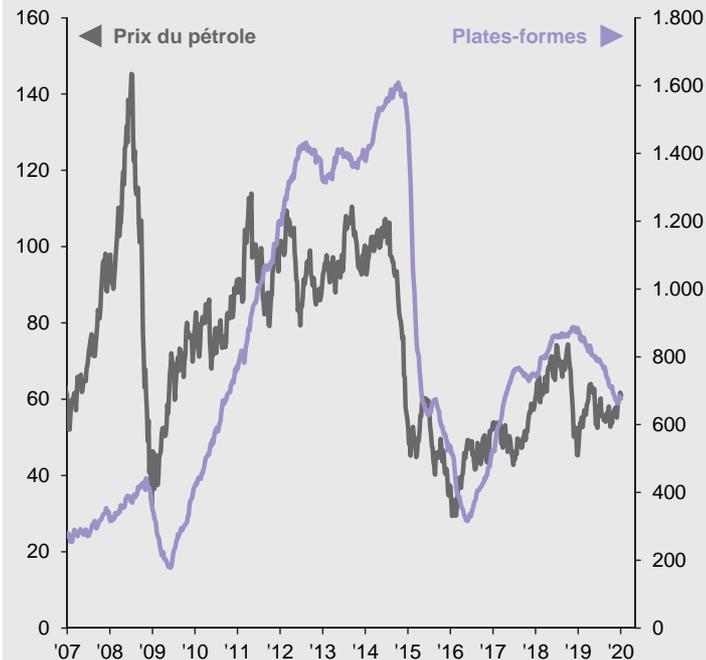
Performances des obligations

	2015	2016	2017	2018	2019	T4 2019	Perf. annualisée depuis 2008
EUR : 12,8 % Dette ME Locale : 1,2 %	21,0 % Haut rendement américain 17,5 %	6,1 % Haut rendement Euro 6,1 %	5,9 % Haut Trésor américain 0,9 %	16,6 % IG États-Unis 14,5 %	2,1 % Haut rendement Euro 2,1 %	10,0 % Haut rendement américain 7,6 %	
12,3 % Bons du Trésor américain 0,8 %	13,5 % Dette ME 10,2 %	2,4 % IG Euro 2,4 %	2,7 % Haut rendement américain -2,3 %	16,5 % Dette ME 14,4 %	-0,3 % Haut rendement américain 2,6 %	9,0 % Dette ME 6,6 %	
10,6 % IG États-Unis -0,7 %	10,1 % Haut rendement Euro 10,1 %	1,4 % Infl Linked 1,4 %	2,4 % IG États-Unis -2,5 %	16,5 % Haut rendement américain 14,4 %	-0,5 % IG Euro -0,5 %	8,0 % IG États-Unis 5,7 %	
6,4 % Portefeuille 0,1 %	9,3 % IG États-Unis 6,1 %	0,2 % Oblig. d'Etat en euros 0,2 %	1,3 % Portefeuille -1,4 %	11,1 % Portefeuille 10,0 %	-0,9 % Dette ME 2,1 %	6,9 % Haut rendement Euro 6,9 %	
6,3 % Haut rendement américain -4,6 %	8,1 % Portefeuille 6,4 %	-2,9 % Portefeuille 4,2 %	1,0 % Oblig. d'Etat en euros 1,0 %	10,7 % Haut rendement Euro 10,7 %	-1,4 % Infl Linked -1,4 %	6,7 % Portefeuille 5,4 %	
1,7 % Oblig. d'Etat en euros 1,7 %	4,7 % IG Euro 4,7 %	-4,0 % Dette ME 9,3 %	0,2 % Dette ME -4,6 %	8,8 % Bons du Trésor américain 6,9 %	-1,6 % Portefeuille -0,0 %	5,7 % Bons du Trésor américain 3,4 %	
0,8 % Infl Linked 0,8 %	4,1 % Bons du Trésor américain 1,0 %	-5,6 % Haut rendement américain 7,5 %	-1,3 % IG Euro -1,3 %	6,8 % Oblig. d'Etat en euros 6,8 %	-1,7 % IG États-Unis 1,2 %	4,7 % Oblig. d'Etat en euros 4,7 %	
0,5 % Haut rendement Euro 0,5 %	3,8 % Infl Linked 3,8 %	-6,5 % IG États-Unis 6,4 %	-1,5 % Infl Linked -1,5 %	6,6 % Infl Linked 6,6 %	-3,0 % Oblig. d'Etat en euros -3,0 %	4,4 % IG Euro 4,4 %	
-0,6 % IG Euro -0,6 %	3,2 % Oblig. d'Etat en euros 3,2 %	-10,1 % Bons du Trésor américain 2,3 %	-3,7 % Haut rendement Euro -3,7 %	6,2 % IG Euro 6,2 %	-3,7 % Bons du Trésor américain -0,8 %	2,9 % Infl Linked 2,9 %	

Source : (Pour tous les graphiques) Bloomberg Barclays, BofA/Merrill Lynch, J.P. Morgan Economic Research, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. IG Roy.-Uni : Bloomberg Barclays Sterling Agg. – Corporates ; Haut rendement américain : BofA/Merrill Lynch US High Yield Constrained ; Dette ME : J.P. Morgan EMBI Global ; Haut rendement Euro : BofA/Merrill Lynch Euro Non-Financial High Yield Constrained ; IG États-Unis : Bloomberg Barclays US Agg. – Corporate – Investment Grade ; Bons du Trésor US : Bloomberg Barclays US Agg. Gov. – Treasury ; IG Euro : Bloomberg Barclays Euro Agg. – Corporate ; État Euro : Bloomberg Barclays Euro Agg. Government ; Infl Linked : Bloomberg Barclays 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 ME. La performance annualisée couvre la période de 2008 à 2019. Les rendements ne sont couverts ni en euros ni en devises locales. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

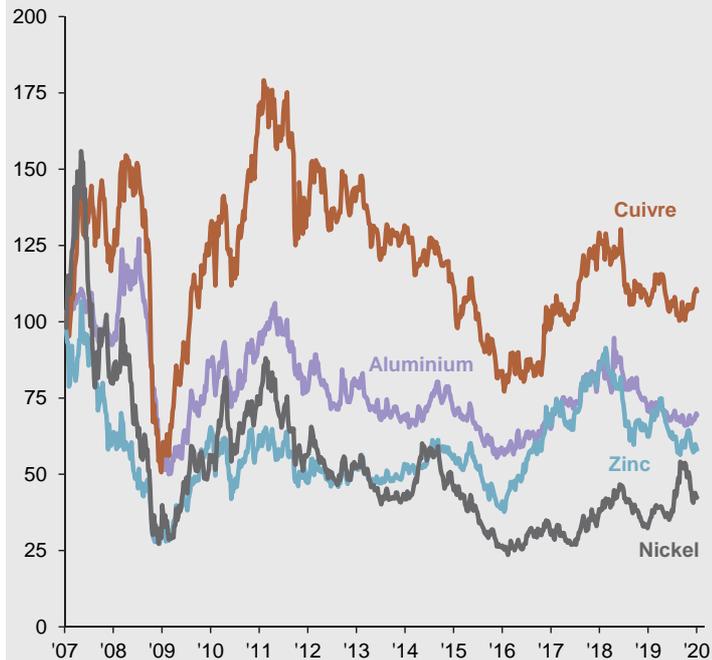
Prix du pétrole brut WTI et nombre de plates-formes pétrolières américaines

USD/baril (éch. gauche) ; nombre de plates-formes pétrolières (éch. droite)



Prix des métaux

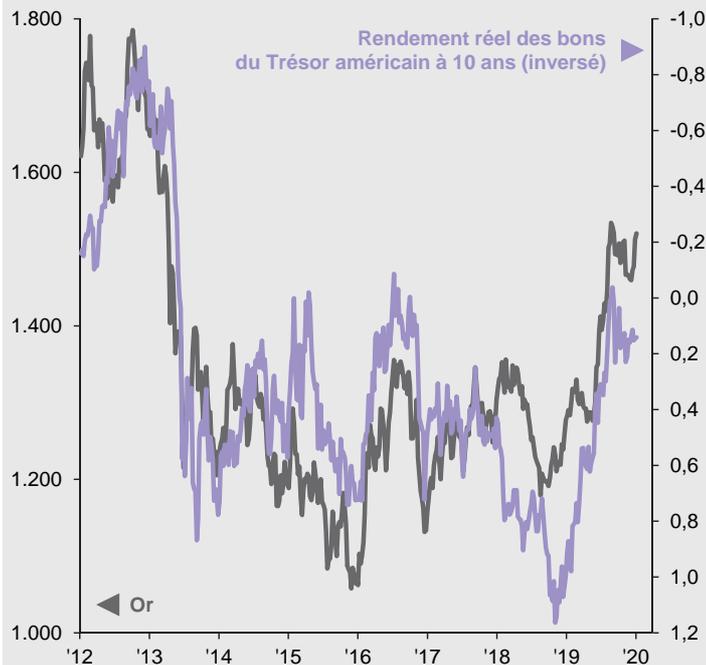
Niveau de l'indice, recalculé en base 100 en janvier 2007



Source : (Graphique gauche) Baker Hughes, Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Or/rendements réels des bons du Trésor américain à 10 ans

USD par once troy (éch. gauche) ; % inversé (éch. droite)



Prix de l'or

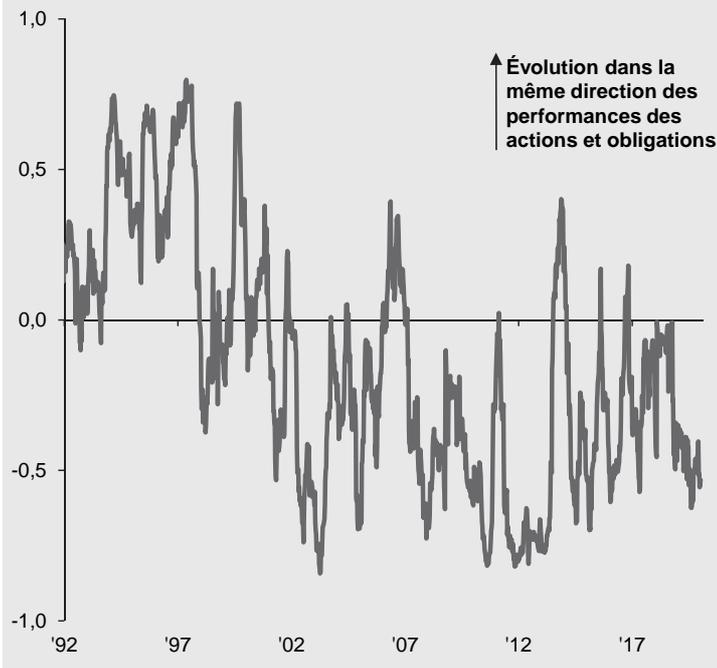
USD par once troy



Source : (Pour tous les graphiques) Refinitiv 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. Le prix de l'or ajusté de l'inflation représente la valeur actuelle du prix historique de l'or, converti à l'aide de l'indice des prix à la consommation américain. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*.
Données au 31 décembre 2019.

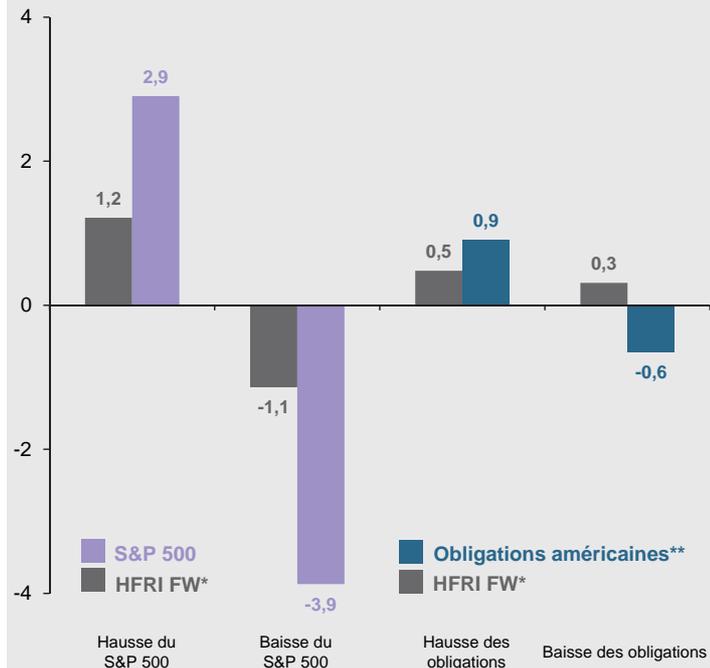
Corrélations sur les actions et obligations sur six mois glissants

Du rendement hebdomadaire total sur les actions américaines (S&P 500) et les bons du Trésor américain (10 ans)



Performances des hedge funds dans différents environnements de marché

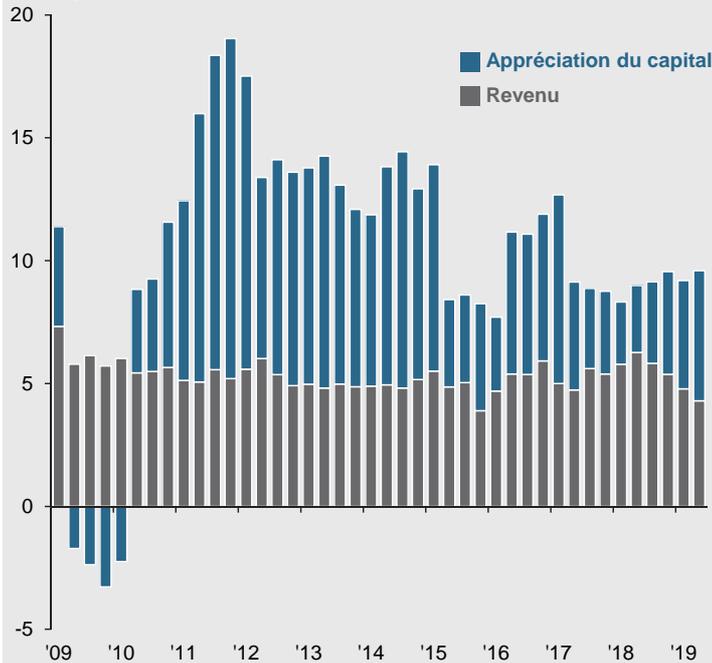
%, rendement total moyen sur des mois de hausse et de baisse, 2001-aujourd'hui



Source : (Graphique gauche) Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Graphique droit) Bloomberg Barclays, Hedge Fund Research, Refinitiv Datastream, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. *HFRI FW désigne l'indice Hedge Fund Research Index Fund Weighted. **« Obligations américaines » désigne l'indice Bloomberg Barclays US Aggregate Bond. La protection contre le risque de baisse fait référence à la tentative de minimisation de l'impact de toute baisse au sein des investissements sous-jacents. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

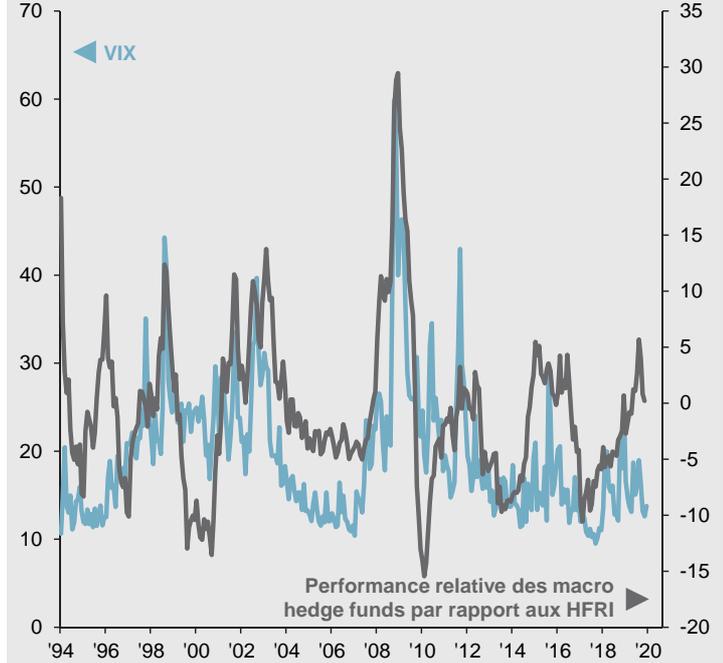
Performances des infrastructures de base mondiales

% performance sur quatre trimestres glissants découlant de l'appréciation du revenu et du capital



Volatilité et performance relative des macro hedge funds

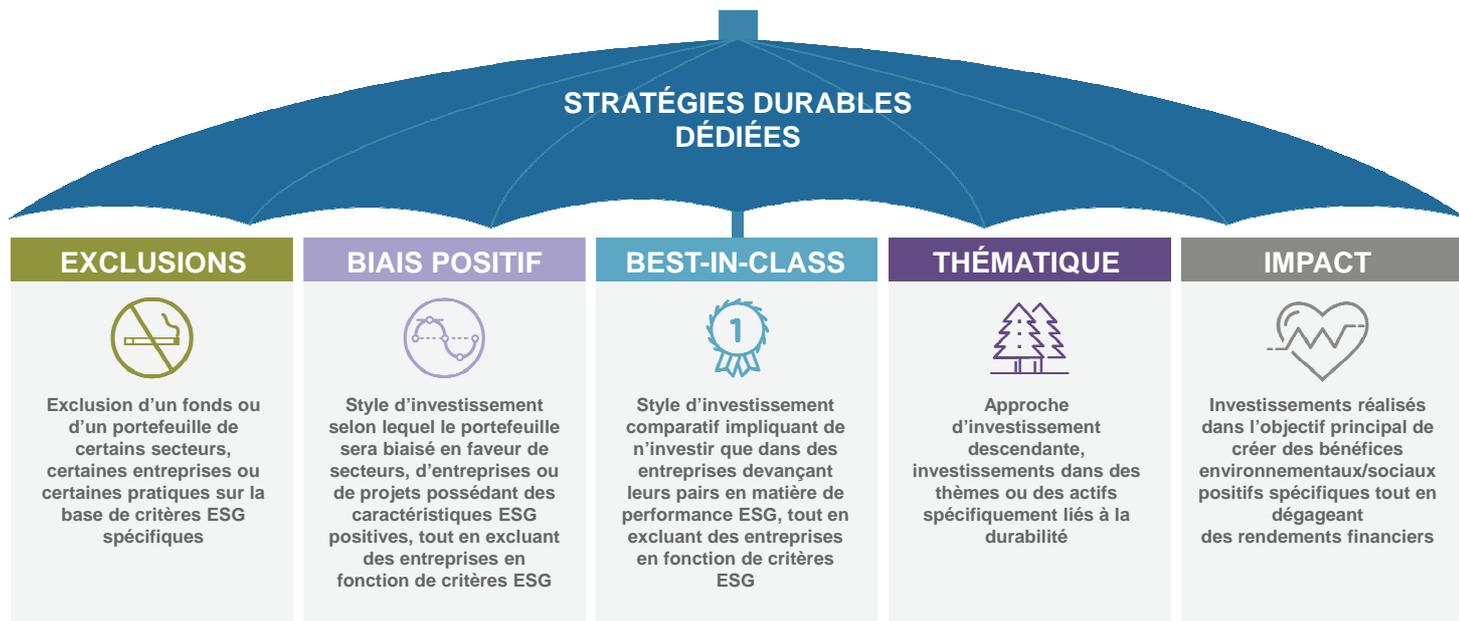
Niveau de l'indice (éch. gauche) ; variation en glissement annuel exprimée en % (éch. droite)



Source : (Graphique gauche) MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Performances des investissements d'infrastructures représentées par la catégorie « à faible risque » de l'indice MSCI Global Quarterly Infrastructure Asset. Les données montrent les performances sur un an glissant découlant de l'appréciation du revenu et du capital. Le graphique montre l'historique complet de l'indice, qui commence au premier trimestre 2009. (Graphique droit) CBOE, Hedge Fund Research Indices (HFRI), Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance relative des macro hedge funds est calculée par rapport à l'indice HFRI fund weighted hedge fund. VIX désigne la volatilité implicite de l'indice S&P 500 sur la base des prix des options. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

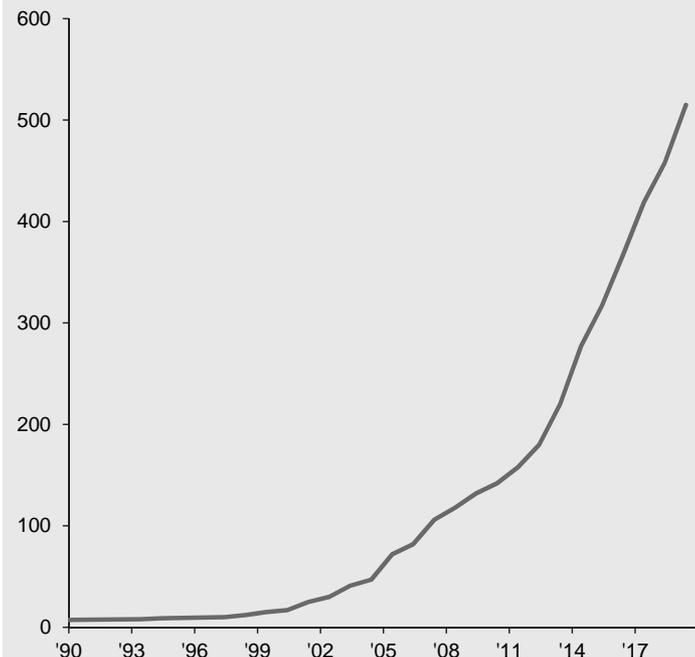
INTÉGRATION DES CRITÈRES ESG :

Prise en compte d'informations ESG importantes dans le processus de prise de décisions d'investissement

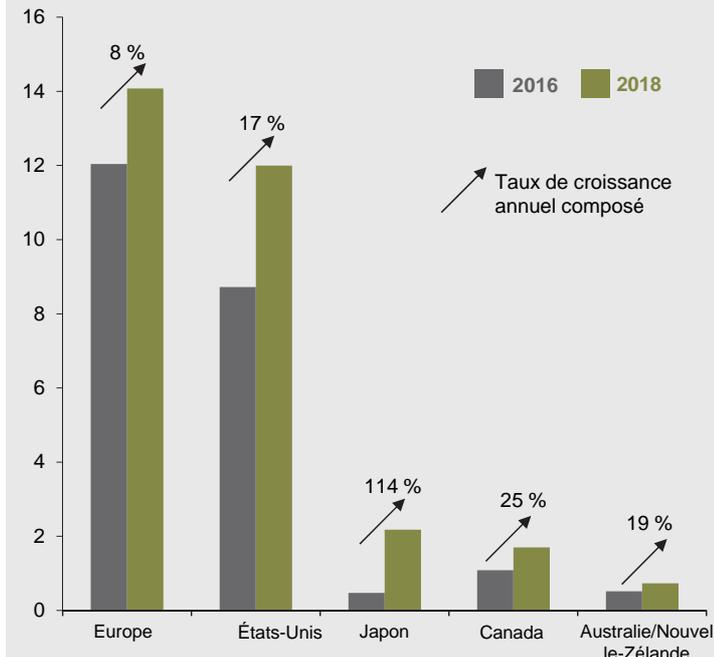


Mesures politiques mondiales liées aux critères ESG

Nombre cumulé d'interventions politiques

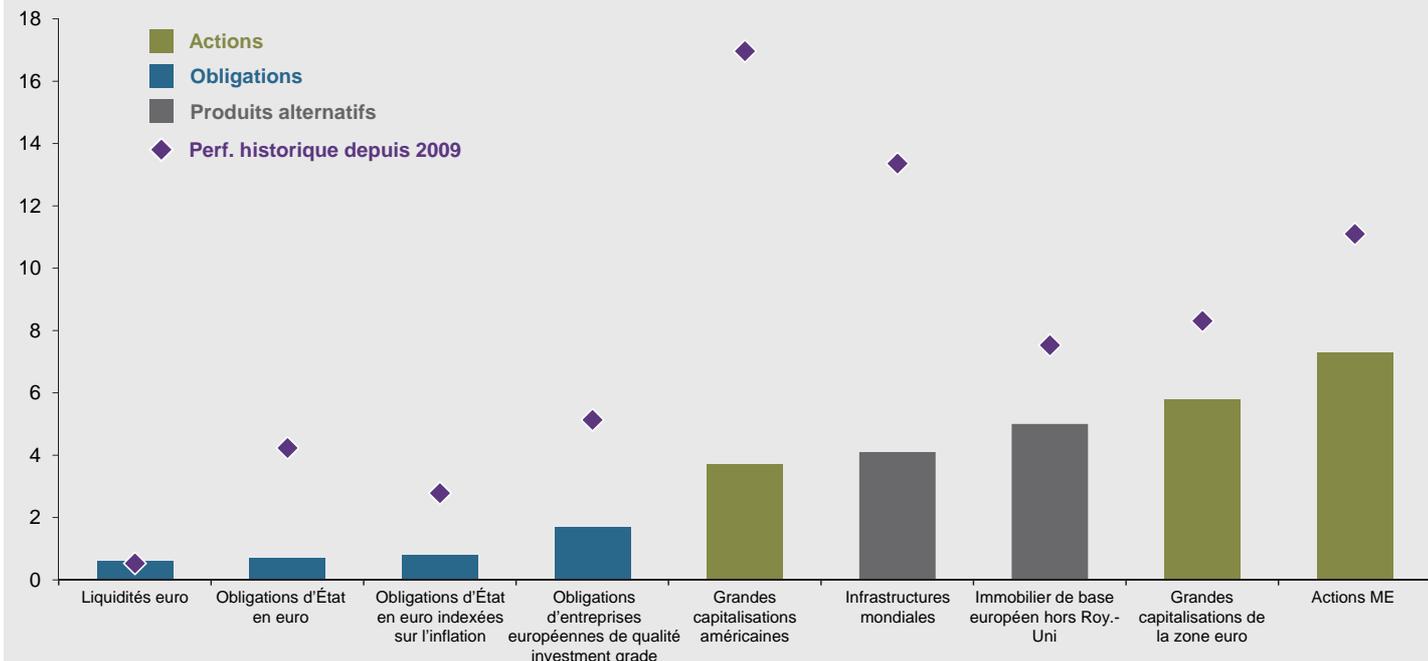
**Actifs d'investissement durable sous gestion**

En milliers de milliards USD



Source : (Graphique gauche) Principles for Responsible Investment (PRI), Global Guide to Responsible Investment, J.P. Morgan Asset Management. Mondial désigne les 50 plus grandes économies du monde. (Graphique droit) Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Performances anticipées sur les 10-15 prochaines années selon les hypothèses sur l'évolution à long terme 2020 des marchés des capitaux
 %, performance annualisée en EUR



Source : 2020 Long-term capital market assumptions, J.P. Morgan Multi-Asset Solutions, J.P. Morgan Asset Management. Les performances sont nominales et en euros. Les performances passées sont calculées du début de 2009 jusqu'à fin 2019, ou aux données les plus récentes disponibles. Les projections illustrées sur le graphique ci-dessus sont basées sur les hypothèses à long terme réalisées exclusivement par J.P. Morgan Asset Management et portant sur la performance des principales classes d'actifs sur les 10-15 prochaines années sur les marchés des capitaux. 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. Ni la performance passée ni les prévisions ne sont des indicateurs fiables des résultats actuels ou futurs.

Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

Carte thermique du coût de couverture

Le coût de couverture annualisé actuel est basé sur des estimations de change sur les 3 prochains mois.

Positif = hausse du rendement par rapport à la couverture

Négatif = frais générés par la couverture

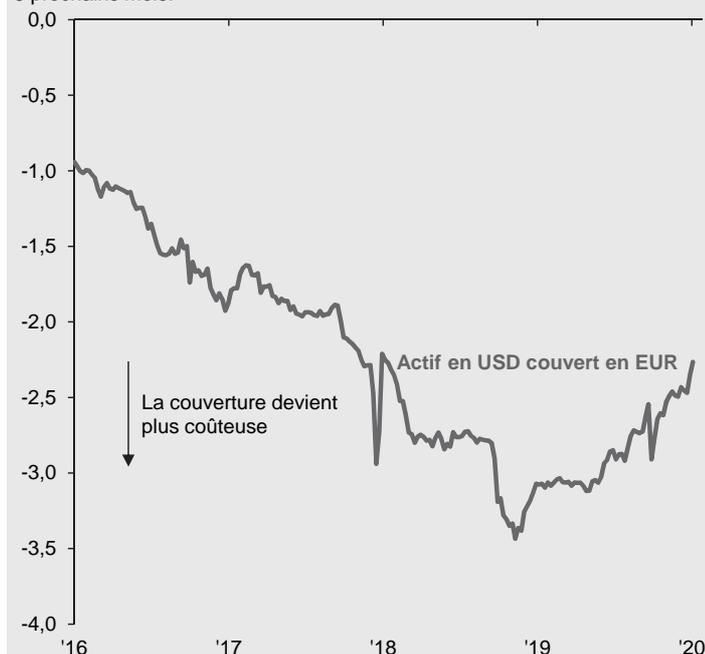
...et couvert en devise nationale

	USD	EUR	GBP	JPY
USD	-	- 2,3 %	- 1,0 %	- 2,1 %
EUR	+ 2,3 %	-	+ 1,3 %	+ 0,2 %
GBP	+ 1,0 %	- 1,3 %	-	- 1,1 %
JPY	+ 2,1 %	- 0,2 %	+ 1,1 %	-

Actif étranger en...

Coûts de couverture en glissement

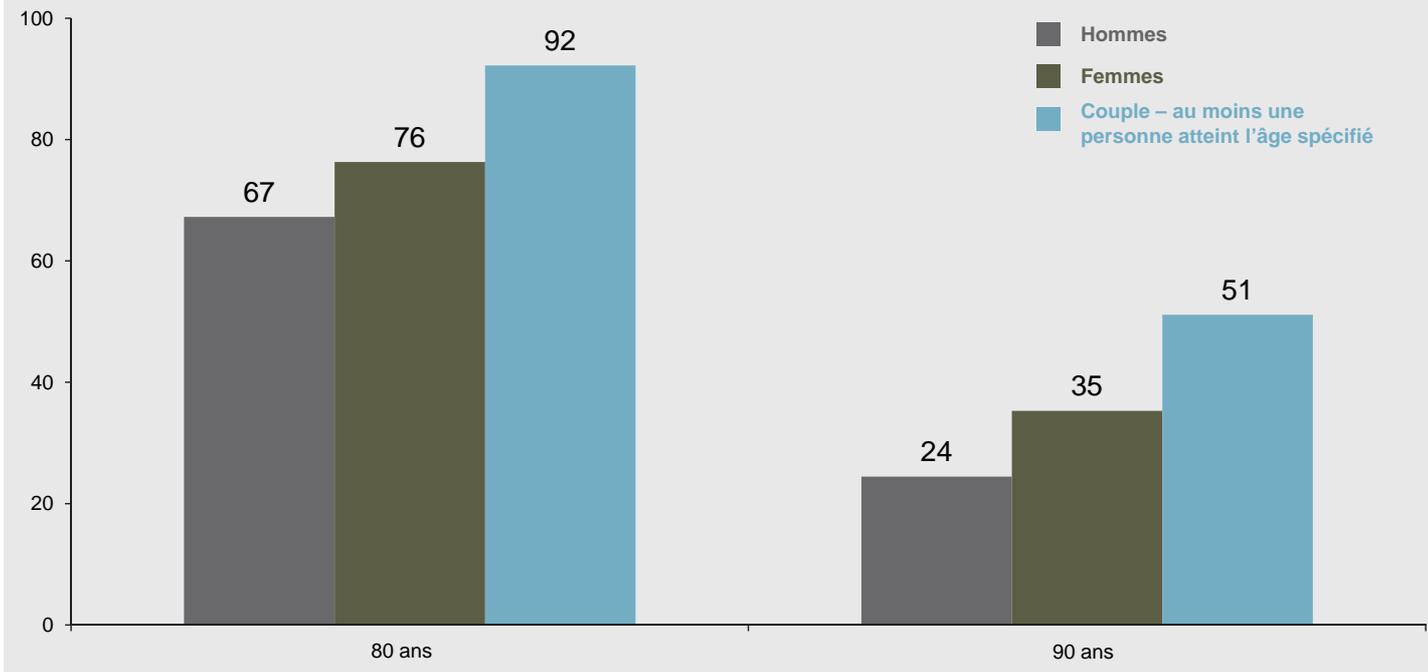
% coût de couverture annualisé basé sur des estimations de change sur les 3 prochains mois.



Source : (Pour tous les graphiques) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Un chiffre positif implique qu'un investisseur gagne une hausse de rendement lors de la couverture du risque de change, et un chiffre négatif implique des frais supportés par l'investisseur pour couvrir le risque de change, selon les taux anticipés des changes sur trois mois. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

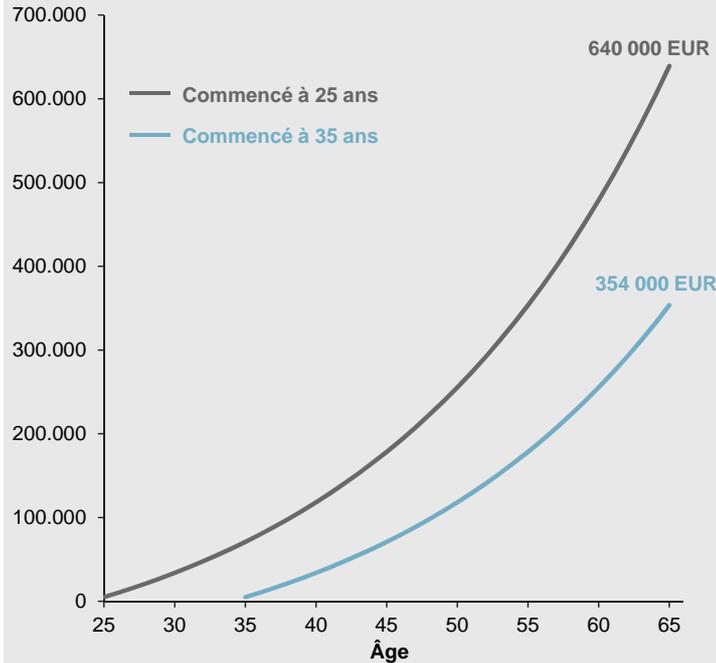
Probabilité d'atteindre 80 et 90 ans

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

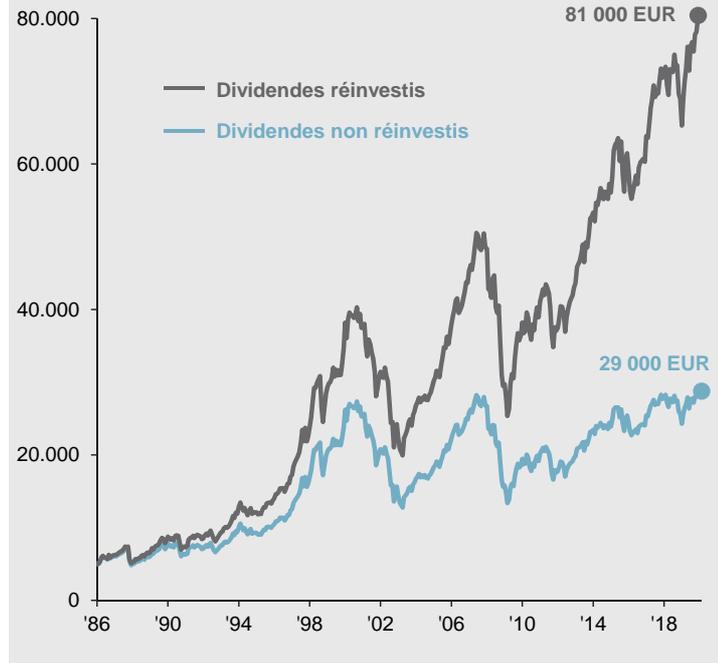


Source : ONS 2016-2018 Life Tables, J.P. Morgan Asset Management. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs.
Guide des marchés - Europe. Données au 31 décembre 2019.

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

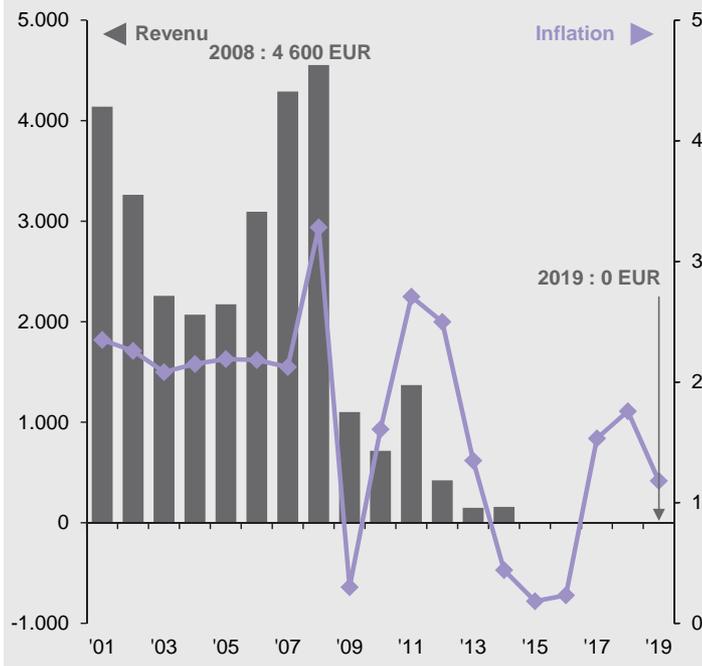


Investissement de 5 000 EUR avec ou sans réinvestissement des revenus
Performance de l'indice MSCI Europe - EUR

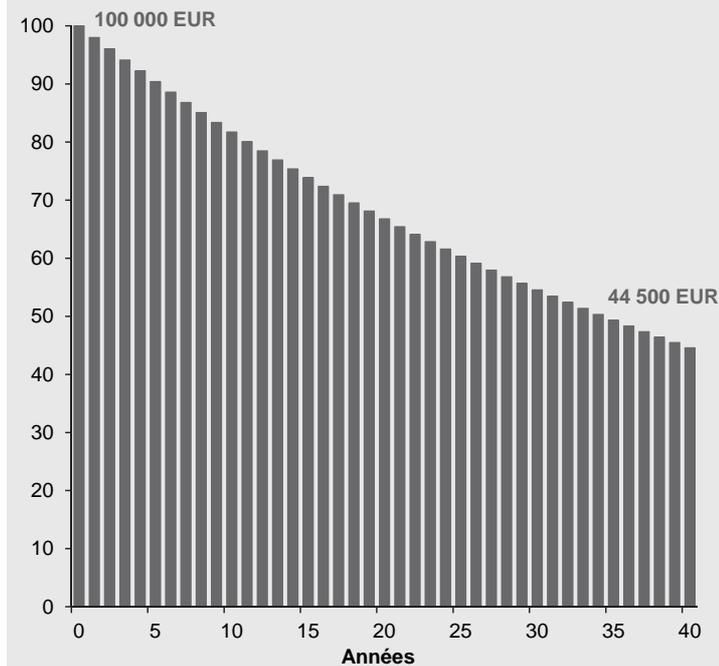


Source : (Graphique gauche) J.P. Morgan Asset Management. À des fins d'illustration exclusivement, dans l'hypothèse du réinvestissement de tous les revenus, les investissements réels peuvent engendrer des taux de croissance et des frais supérieurs ou inférieurs. (Graphique droit) Bloomberg, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Basé sur l'indice MSCI Europe et dans l'hypothèse où aucuns frais ne sont appliqués. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Revenu dégagé sur un dépôt bancaire de 100 000 EUR à trois mois
 EUR (éch. gauche) ; variation en glissement annuel exprimée en % (éch. droite)



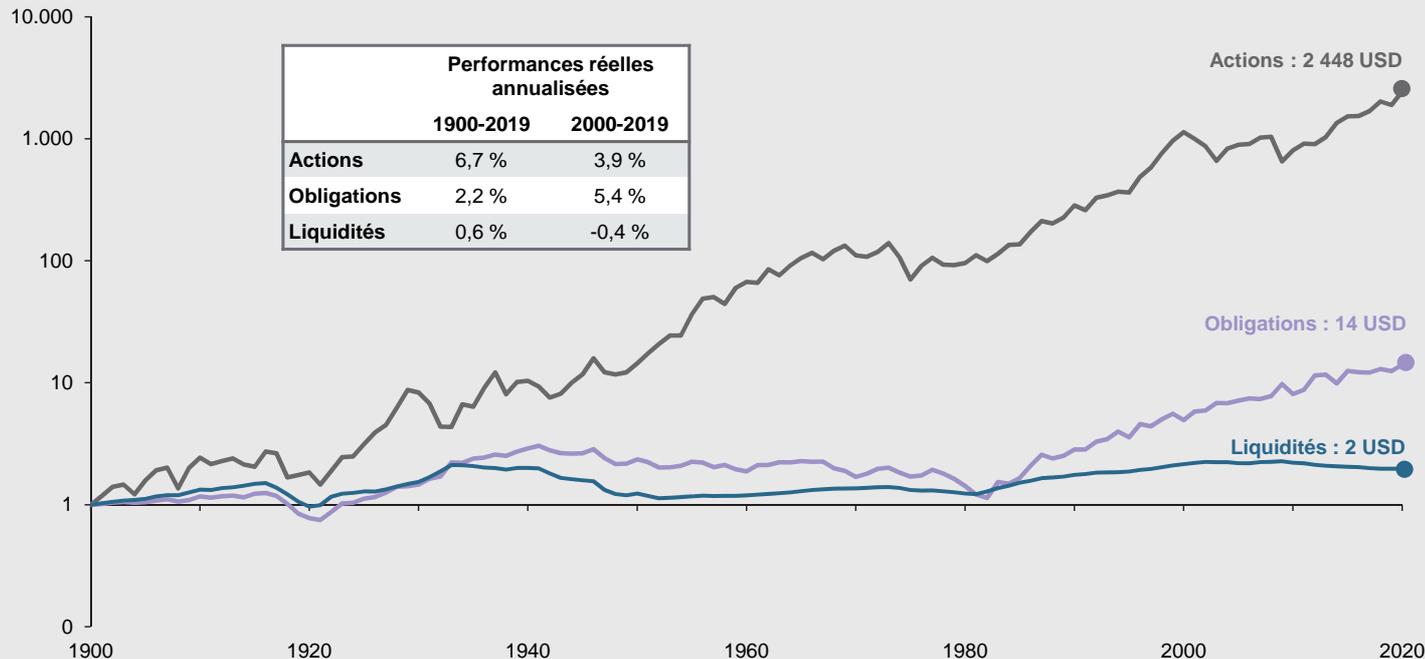
Effet d'une inflation de 2 % sur un pouvoir d'achat de 100 000 EUR
 En milliers EUR



Source : (Graphique gauche) Bloomberg, Eurostat, J.P. Morgan Asset Management. L'inflation correspond à la variation en pourcentage en glissement annuel de l'indice harmonisé des prix à la consommation dans la zone euro. Les données affichées sont des moyennes annuelles. (Graphique droit) J.P. Morgan Asset Management. À titre d'illustration uniquement, en partant de l'hypothèse qu'aucun rendement n'est généré sur les liquidités et que le taux d'inflation est de 2 %. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Performances totales d'un dollar en valeur réelle

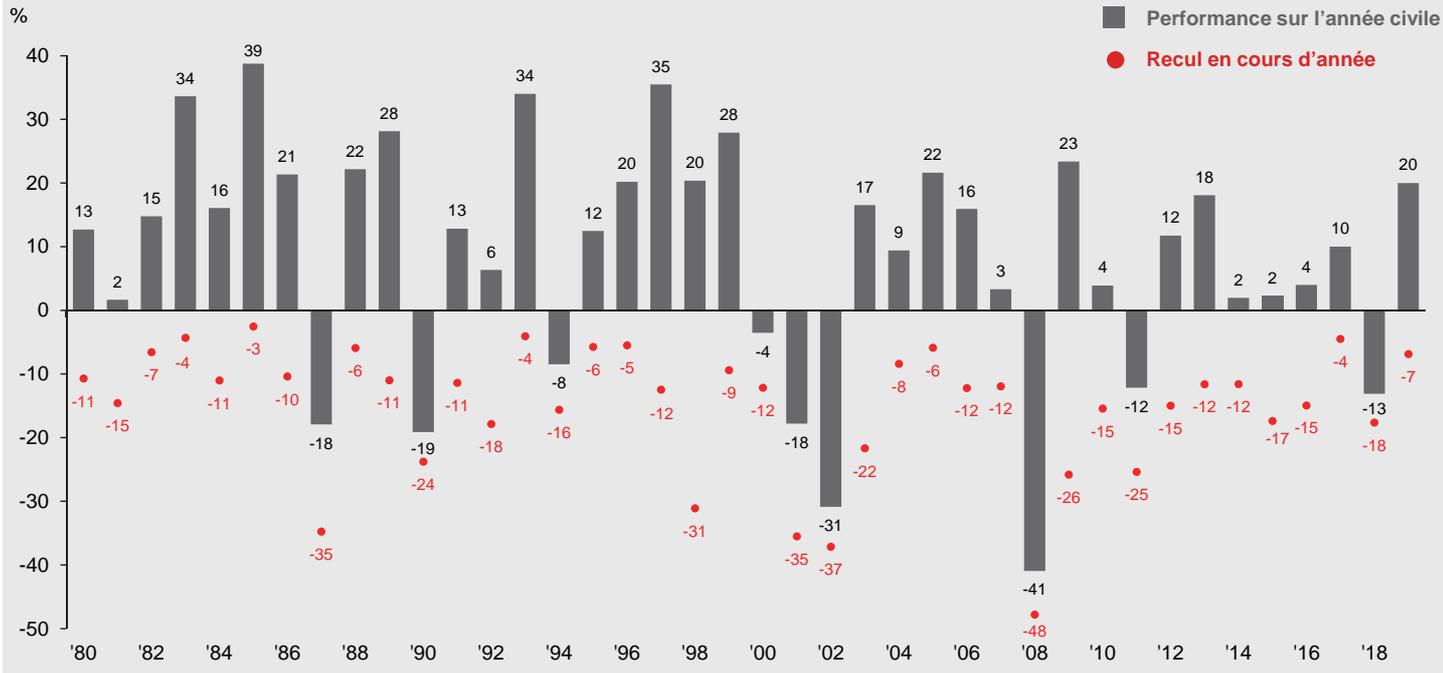
USD, échelle logarithmique, performances totales



Source : Bloomberg, Bloomberg Barclays, FactSet, Shiller, Siegel, Standard & Poor's, J.P. Morgan Asset Management. Performance avant 2010 : Shiller, Siegel ; à compter de 2010 : Actions : S&P 500 ; Obligations : Indice Bloomberg Barclays US Treasury 20+ year Total Return ; Liquidités : Indice Bloomberg Barclays US Treasury Bills Total Return. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

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

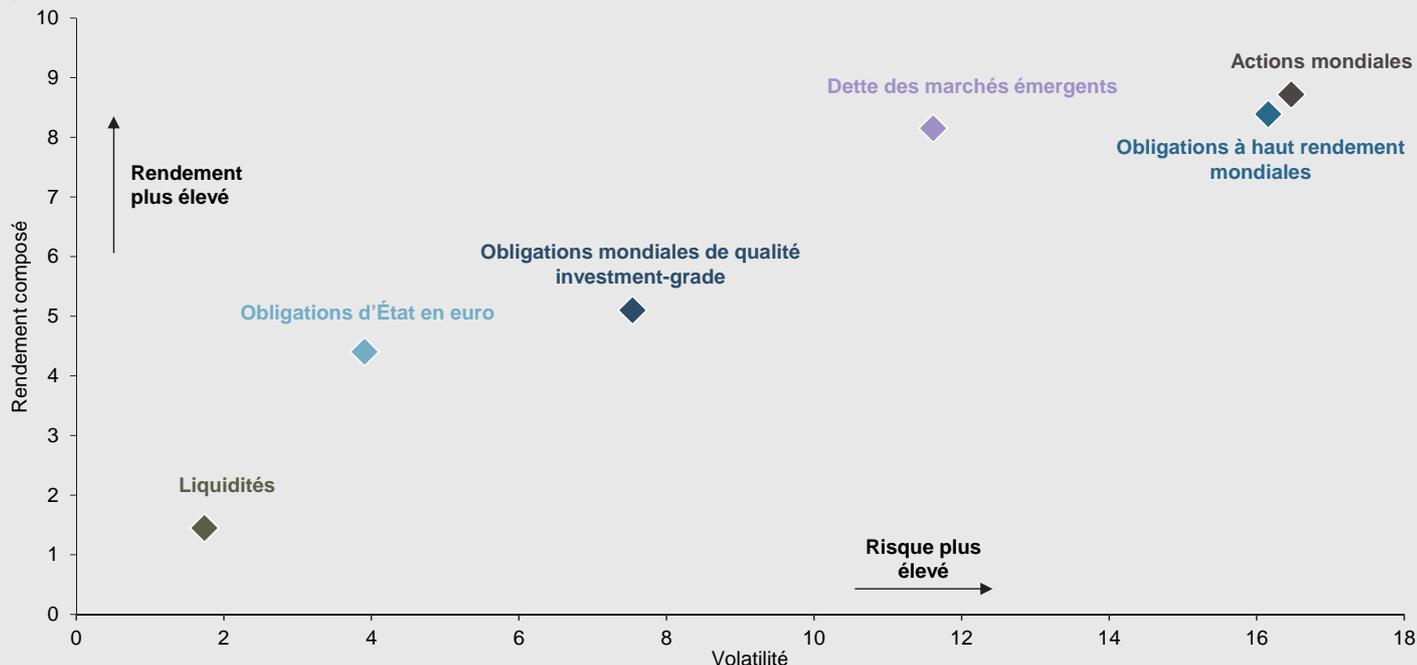
Malgré des reculs moyens en cours d'année de 15,2 % (chiffre médian : 12,0 %), les performances annuelles sont positives pour 31 années sur 40



Source : MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Les performances correspondent aux performances des cours en devise locale. Un recul en cours d'année correspond à la chute la plus importante du marché de son plus haut à son plus bas sur une courte période au cours de l'année civile. Les performances indiquées sont celles des années civiles de la période 1980 – 2019. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Risque historique par rapport au rendement pour certaines classes d'actifs

%, rendement 2004-2019 annualisé en EUR



Source : Bloomberg Barclays, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La volatilité désigne l'écart-type des performances annuelles depuis 2004. Liquidités : JP Morgan Cash EUR (3M) ; Obligations d'Etat Euro : Bloomberg Barclays Euro Aggregate - Treasury ; Obligations mondiales de qualité investment-grade : Bloomberg Barclays Global Aggregate – Corporate ; Dette des marchés émergents : J.P. Morgan EMBI Global ; Obligations à haut rendement mondiales : Bloomberg Barclays Global High Yield ; Actions mondiales : indice MSCI All-Country World (inclut les marchés émergents et développés). La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Flux des OPC et ETF américains et indice S&P 500

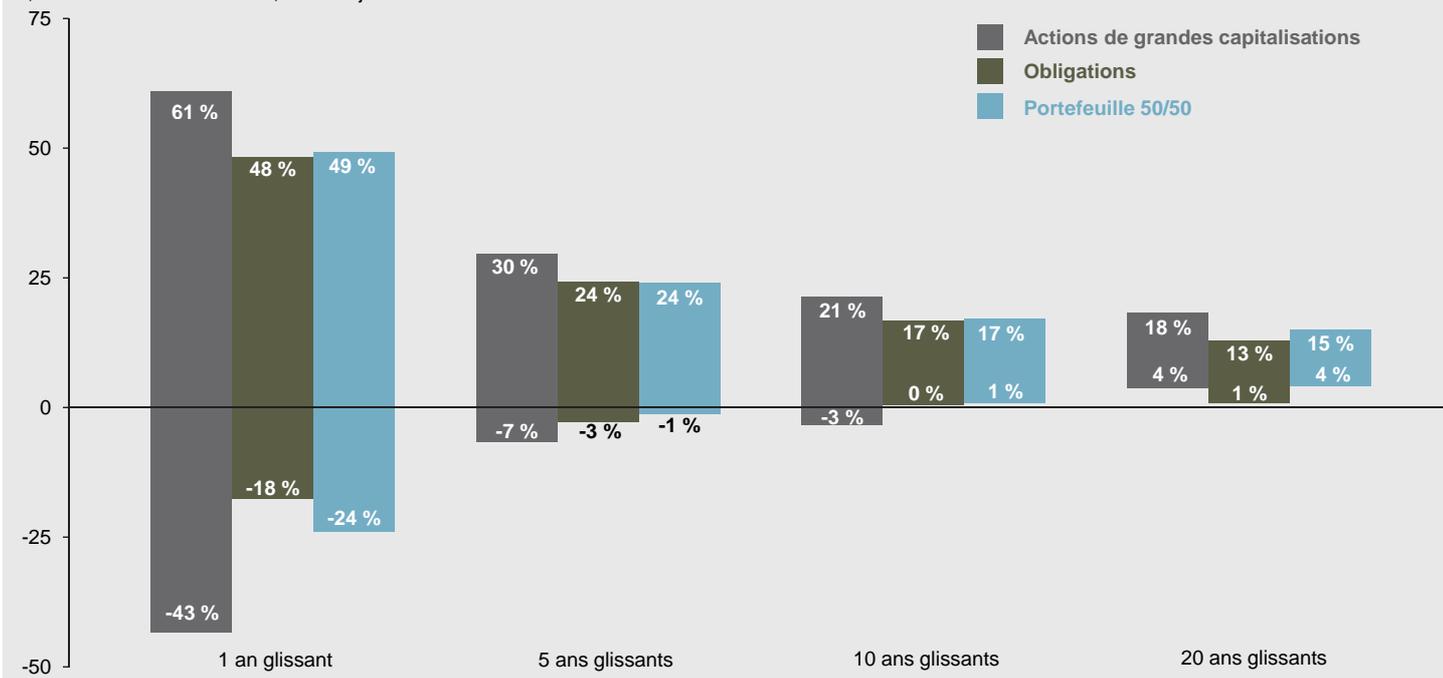
En milliards d'USD, flux nets sur trois mois (éch. gauche) ; niveau de l'indice (éch. droite)



Source : FactSet, Investment Company Institute, 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. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Écart de rendement total des actions et des obligations

%, rendement total annualisé, 1950-aujourd'hui



Source : 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 et US Long-term Corporate Bond. Les performances indiquées sont annuelles et calculées sur la base des performances mensuelles de 1950 jusqu'aux dernières données disponibles, dividendes compris. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

Performances des classes d'actifs (EUR)

GTM - Europe | 94

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	T4 2019	Perf. annualisée depuis 2008	Vol.
Oblig. d'État	15,9 %	Actions ME 73,5 %	REIT 36,4 %	Dettes ME 12,1 %	REIT 18,3 %	Actions MD 21,9 %	REIT 44,8 %	REIT 13,9 %	Oblig. à haut rendement 17,7 %	Actions ME 21,0 %	Oblig. d'État 4,6 %	Actions MD 30,8 %	Actions ME 8,7 %	REIT 10,6 %	Actions ME 28,6 %
Liquidités	Oblig. à haut rendement 54,4 %	Actions ME 27,5 %	REIT 10,9 %	Oblig. à haut rendement 17,8 %	Portefeuille 3,3 %	Dettes ME 20,2 %	Dettes ME 12,8 %	Mat. premières 15,1 %	Actions MD 8,1 %	Obligations IG 1,3 %	REIT 30,4 %	Actions MD 5,6 %	Oblig. à haut rendement 9,8 %	REIT 20,1 %	
Obligations IG	Actions MD -3,9 %	Mat. premières 24,9 %	Oblig. d'État 9,9 %	Actions ME 16,8 %	Oblig. à haut rendement 2,7 %	Actions MD 20,1 %	Actions MD 11,0 %	Actions ME 14,9 %	Portefeuille 1,7 %	Oblig. à haut rendement 0,8 %	Actions ME 21,1 %	Portefeuille 1,9 %	Dettes ME 9,0 %	Oblig. à haut rendement 17,5 %	
Dettes ME	Portefeuille -6,3 %	Oblig. à haut rendement 22,8 %	Obligations IG 7,8 %	Dettes ME 16,7 %	Hedge funds 2,1 %	Obligations IG 17,5 %	Oblig. à haut rendement 8,4 %	Dettes ME 13,5 %	Liquidités 0,7 %	REIT 0,7 %	Portefeuille 18,8 %	Mat. premières 1,4 %	Actions MD 8,5 %	Actions MD 17,4 %	
Hedge funds	Dettes ME -19,3 %	Actions MD 20,1 %	Oblig. à haut rendement 6,6 %	Actions MD 14,7 %	Liquidités 0,2 %	Portefeuille 16,2 %	Oblig. d'État 7,7 %	REIT 12,6 %	Oblig. à haut rendement -3,0 %	Dettes ME 0,2 %	Dettes ME 16,5 %	Oblig. à haut rendement 0,5 %	Portefeuille 6,8 %	Mat. premières 15,5 %	
Portefeuille	REIT -20,9 %	Dettes ME 19,8 %	Liquidités 1,7 %	Portefeuille 10,7 %	REIT -1,3 %	Oblig. à haut rendement 13,9 %	Obligations IG 7,4 %	Actions MD 11,4 %	Dettes ME -4,0 %	Liquidités -0,3 %	Oblig. à haut rendement 14,6 %	Liquidités -0,1 %	Obligations IG 6,5 %	Portefeuille 11,7 %	
Oblig. à haut rendement	Obligations IG 15,5 %	Portefeuille 18,9 %	Portefeuille 1,2 %	Obligations IG 9,5 %	Obligations IG -4,0 %	Hedge funds 13,2 %	Hedge funds 7,3 %	Portefeuille 10,3 %	REIT -4,0 %	Portefeuille -1,6 %	Obligations IG 13,6 %	Hedge funds -0,3 %	Oblig. d'État 4,9 %	Dettes ME 11,2 %	
Mat. premières	Mat. premières -32,3 %	Oblig. d'État 13,3 %	Actions MD -1,8 %	Hedge funds 1,9 %	Actions ME -6,5 %	Oblig. d'État 13,0 %	Portefeuille 6,4 %	Obligations IG 7,4 %	Obligations IG -4,2 %	Hedge funds -2,0 %	Hedge funds 10,7 %	Dettes ME -0,9 %	Actions ME 4,1 %	Hedge funds 9,2 %	
REIT	Hedge funds 9,9 %	Obligations IG 13,2 %	Hedge funds -5,8 %	Liquidités 1,2 %	Oblig. d'État -8,4 %	Actions ME 11,8 %	Liquidités 0,1 %	Hedge funds 5,6 %	Oblig. d'État -5,8 %	Actions MD -3,6 %	Mat. premières 9,7 %	Obligations IG -1,1 %	Hedge funds 2,0 %	Obligations IG 7,5 %	
Actions MD	Liquidités -37,2 %	Hedge funds 12,5 %	Mat. premières -10,4 %	Oblig. d'État 0,3 %	Dettes ME -10,6 %	Liquidités 0,3 %	Actions ME -4,9 %	Oblig. d'État 4,7 %	Hedge funds -6,9 %	Mat. premières -6,8 %	Oblig. d'État 7,5 %	REIT -2,3 %	Liquidités 1,0 %	Oblig. d'État 7,3 %	
Actions ME	Oblig. d'État -0,6 %	Liquidités 1,1 %	Actions ME -15,4 %	Mat. premières -2,6 %	Mat. premières -13,4 %	Mat. premières -5,5 %	Mat. premières -16,1 %	Liquidités -0,1 %	Mat. premières -10,7 %	Actions ME -9,9 %	Liquidités -0,3 %	Oblig. d'État -3,1 %	Mat. premières -4,0 %	Liquidités 1,7 %	

Source : Bloomberg Barclays, FTSE, J.P. Morgan Economic Research, MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management. La performance annualisée correspond à la période allant de 2008 à 2019. « V » l'écart-type des performances annuelles. Oblig. d'État : Bloomberg Barclays Global Aggregate Government Treasuries ; Obligations à haut rendement : Bloomberg Barclays Global High Yield ; Dette ME : J.P. Morgan EMBI Global ; Obligations IG : Bloomberg Barclays Global Aggregate - Corporates ; Matières premières : Bloomberg Commodity ; REIT : FTSE NAREIT All REITS ; Actions MD : MSCI World ; Actions ME : MSCI EM ; Hedge funds : indice HFRI Global Hedge Fund ; Liquidités : indice JP 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 et 5 % en hedge funds des marchés émergents ; 15 % en obligations IG ; 12,5 % en obligations d'État ; 7,5 % en obligations à haut rendement ; 5 % en dette ME ; 5 % en matières premières ; 5 % en liquidités ; 5 % en REIT et 5 % en hedge funds. Tous les rendements représentent le rendement total en EUR, et ne sont pas couverts. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats actuels et futurs. *Guide des marchés - Europe*. Données au 31 décembre 2019.

J.P. Morgan Asset Management : Définitions des indices

Aucun indice n'est géré et les personnes physiques ne sont pas habilitées à investir directement dans un indice. Les performances des indices s'entendent hors commissions et frais.

L'indice **S&P 500** est largement considéré comme le meilleur indicateur individuel de la performance du marché actions américain. Cet indice de renommée mondiale comprend un échantillon représentatif de 500 entreprises de premier plan des principaux secteurs de l'économie américaine. Bien que l'indice S&P 500 cible le segment des grandes capitalisations du marché, avec environ 75 % de couverture des actions américaines, il constitue également un excellent représentant du marché total. Les investisseurs ne peuvent pas investir directement dans un indice.

L'indice **Russell 1000**[®] mesure la performance des 1 000 plus grandes sociétés de l'indice Russell 3000.

L'indice **Russell 1000 Growth**[®] mesure la performance des entreprises de l'indice Russell 1000 présentant les ratios cours/valeur comptable les plus élevés et les valeurs de croissance estimées les plus élevées.

L'indice **Russell 1000 Value**[®] mesure la performance des entreprises de l'indice Russell 1000 présentant les plus faibles ratios cours/valeur comptable et les valeurs de croissance estimées les plus faibles.

L'indice **MSCI Emerging Markets**SM est un indice de capitalisation boursière ajustée du flottant conçu pour mesurer la performance des marchés actions des marchés émergents mondiaux. En juin 2007, l'indice MSCI Emerging Markets se composait des indices pays des 25 pays émergents suivants : Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Chili, Chine, Colombie, Corée, Egypte, Hongrie, Inde, Indonésie, Israël, Jordanie, Malaisie, Maroc, Mexique, Pakistan, Pérou, Philippines, Pologne, République tchèque, Russie, Taiwan, Thaïlande et Turquie.

L'indice **MSCI ACWI (All Country World Index)** est un indice pondéré par la capitalisation boursière ajustée du flottant conçu pour mesurer la performance des marchés actions des marchés développés et émergents. En juin 2009, l'indice **MSCI ACWI** se composait de 45 indices pays comprenant 23 indices pays des marchés développés et 22 des marchés émergents.

L'indice **Tokyo Price Index (TOPIX)** est un indice pondéré en fonction de la capitalisation qui regroupe toutes les entreprises considérées comme étant placées dans la section inférieure à la « première section » de la Bourse de Tokyo, laquelle réunit toutes les grandes entreprises de la Bourse en un seul ensemble. La seconde section réunit toutes les autres sociétés de taille plus modeste restantes.

L'indice **FTSE 100** est un indice des 100 plus importantes entreprises (en termes de capitalisation boursière) du Royaume-Uni.

L'indice **FTSE All Share** est un indice des 630 plus importantes entreprises (en termes de capitalisation boursière) du Royaume-Uni.

Les indices **MSCI Value et Growth**SM couvrent toutes les séries d'indices MSCI d'actions des pays développés, émergents et du monde entier. À la clôture du 30 mai 2003, MSCI a mis en œuvre une méthodologie optimisée pour les indices MSCI Global Value et Growth, en adoptant une approche bidimensionnelle pour ce qui est de la segmentation de style aux termes de laquelle les actions de valeur et de croissance sont classées en fonction de différents attributs - trois pour les actions Value et cinq pour les actions Growth, parmi lesquels des variables orientées vers l'avenir. L'objectif de la composition de l'indice consiste à diviser les composants d'un indice pays MSCI standard sous-jacent en un indice de valeur et un autre de croissance, chacun ciblant 50 % de la capitalisation de marché ajustée du flottant de l'indice pays sous-jacent. Les indices pays valeur/croissance sont ensuite agrégés au sein d'indices valeur/croissance régionaux. Avant le 30 mai 2003, les indices recouraient aux ratios cours/valeur comptable (P/B) pour diviser les indices pays MSCI standard en indices de valeur et de croissance. Tous les titres ont été classés soit comme des titres Value (valeur) (titres présentant un faible P/B), soit comme des titres Growth (croissance) (titres présentant un P/B fort), par rapport à chaque indice pays MSCI.

Les indices **MSCI Total Return**SM suivants sont calculés avec des dividendes bruts :

Cette série correspond à une estimation du réinvestissement maximal possible des dividendes. Le montant réinvesti correspond au dividende distribué aux personnes physiques résidentes du pays de l'entreprise, hors crédits d'impôt.

L'indice **MSCI Europe**SM est un indice de capitalisation boursière ajustée du flottant conçu pour mesurer la performance des marchés actions développés en Europe. En juin 2007, l'indice MSCI Europe se composait des indices pays des 16 pays développés suivants : Allemagne, Autriche, Belgique, Danemark, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Norvège, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède et Suisse.

West Texas Intermediate (WTI) est la matière première sous-jacente des contrats à terme normalisés sur le pétrole du New York Mercantile Exchange.

L'indice **Bloomberg Barclays U.S. Aggregate** représente les titres enregistrés auprès de la SEC, imposables et libellés en dollars. L'indice couvre le marché obligataire à taux fixe de qualité investment grade américain, avec des composants d'indice pour les titres d'Etat et d'entreprises, les titres adossés à des hypothèques de type pass-through et les titres adossés à des actifs.

Cet indice **U.S. Treasury** est une composante de l'indice de l'Etat américain.

L'indice **Bloomberg Barclays High Yield** couvre l'univers de la dette non investment grade à taux fixe. Les obligations à paiement en numéraire, les euro-obligations et les titres de créance de pays désignés comme des marchés émergents (p. ex. Argentine, Brésil, Venezuela, etc.) sont exclus, mais les obligations canadiennes et mondiales (enregistrées auprès de la SEC) d'émetteurs situés dans des pays non émergents sont intégrées.

L'indice **Bloomberg Barclays Euro-Aggregate** se compose d'obligations émises en euros et dans les devises historiques des pays souverains participant à l'Union économique et monétaire (UEM).

L'indice **Global Bond Index Emerging Market Broad Diversified (GBI-EM)** est un indice des marchés émergents locaux internationaux complet et se compose d'obligations d'Etat liquides, à taux fixe et libellées en devises nationales.

L'indice **Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate** se compose de titres d'entreprises d'Europe, des États-Unis et de la région Asie-Pacifique.

L'indice **J.P. Morgan EMBI Global** comprend des obligations Brady libellées en dollars américains, des euro-obligations, des crédits négociés et des instruments de dette des marchés locaux en devises locales émis par des entités souveraines et quasi-souveraines.

L'indice **JPMorgan Corporate Emerging Markets Bond Index (CEMBI)** : le CEMBI réplique les rendements totaux d'instruments de dette libellés en dollars américains émis par des entreprises des pays émergents et consiste en un univers investissable d'obligations d'entreprises. Les deux indices sont également disponibles sous une forme diversifiée.

L'indice **MSCI World High Dividend Yield** est composé des titres présentant un rendement en dividende supérieur à la moyenne au sein de son indice parent, un historique de performance de paiements de dividendes réguliers et la capacité à maintenir les paiements de dividendes futurs.

J.P. Morgan Asset Management : Risques et avertissements

Le programme Market Insights fournit des données et commentaires détaillés sur les marchés internationaux sans se référer 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. Au sens de la directive 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. En outre, les programmes J.P. Morgan Asset Management Market Insights et Portfolio Insights, fruits d'une recherche non indépendante, n'ont pas été préparés conformément aux exigences légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement et ne sont soumis à aucune interdiction de négociation avant leur diffusion.

Le présent document est 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'un programme ou à toute autre fin spécifique 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 dans les présentes. Les exemples cités sont d'ordre générique et hypothétique, et sont fournis à titre d'illustration uniquement. Le présent 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 tout titre ou produit. En outre, les utilisateurs doivent procéder à une évaluation indépendante des implications juridiques, réglementaires, fiscales, de crédit et comptables et déterminer, avec leurs propres conseillers professionnels, si tout investissement mentionné dans les présentes peut être considéré comme convenant à leurs objectifs personnels. Les investisseurs doivent s'assurer de disposer de toutes les informations pertinentes existantes avant de procéder à un quelconque investissement. Toute prévision, donnée chiffrée, opinion ou technique et stratégie d'investissement évoquées sont présentées 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 figurant dans les présentes 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. Il convient de souligner qu'un investissement s'accompagne de risques, que la valeur des investissements et le revenu dégagé par ceux-ci peuvent fluctuer en fonction des conditions de marché et des conventions fiscales, et qu'il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas l'intégralité du montant investi. Ni la performance ni les rendements passés ne sont des indicateurs fiables des résultats actuels ou 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 de filiales. Dans la mesure permise par le droit applicable, nous sommes susceptibles d'enregistrer les conversations téléphoniques et de surveiller les communications électroniques afin de satisfaire à nos obligations légales et réglementaires, ainsi qu'à nos politiques internes. Des données à caractère personnel seront collectées, stockées et traitées par J.P. Morgan Asset Management conformément à la Politique de Confidentialité de notre Société (www.jpmorgan.com/global/privacy). Pour plus d'informations concernant nos politiques locales de confidentialité, veuillez suivre les liens correspondants : Australie (www.jpmorganam.com.au/wps/portal/auec/PrivacyPolicy), EMOA (www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy), Japon (www.jpmorganasset.co.jp/wps/portal/Policy/Privacy), Hong Kong (<https://am.jpmorgan.com/hk/en/asset-management/per/privacy-statement/>), Singapour (www.jpmorganam.com.sg/privacy) et Taïwan (www.jpmorgan.com/country/GB/en/privacy/taiwan).

La présente communication est émise par les entités suivantes : au Royaume-Uni, par JPMorgan Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et régie par la Financial Conduct Authority ; dans les autres juridictions européennes, par JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l ; à Hong Kong, par JPMorgan Asset Management (Asia Pacific) Limited, JPMorgan Funds (Asia) Limited ou JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited ; à Singapour, par JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited (numéro d'immatriculation : 197601586K) ou JPMorgan Asset Management Real Assets (Singapore) Pte Ltd (numéro d'immatriculation : 201120355E), cette publicité ou publication n'a pas été examinée par l'autorité monétaire de Singapour ; à Taïwan, par JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited ; au Japon, par JPMorgan Asset Management (Japan) Limited qui est membre de l'Investment Trusts Association, Japan, de la Japan Investment Advisers Association, de la Type II Financial Instruments Firms Association et de la Japan Securities Dealers Association, et est régie par la Financial Services Agency (numéro d'immatriculation « Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm) n° 330 ») ; en Australie, à des clients professionnels uniquement, titre que défini aux sections 761A et 761G de la *Corporations Act* de 2001 (Loi sur les sociétés de 2001) (Cth) par JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN : 55143832080) (AFSL : 376919) ; au Brésil, par Banco J.P. Morgan S.A. ; au Canada, pour l'utilisation exclusive des clients institutionnels, par JPMorgan Asset Management (Canada) Inc. ; et aux États-Unis, par J.P. Morgan Institutional Investments, Inc., membre de la FINRA ; J.P. Morgan Investment Management Inc. ou J.P. Morgan Alternative Asset Management, Inc.

Dans les pays d'Asie-Pacifique, la distribution est destinée à Hong Kong, à Taïwan, au Japon et à Singapour. Pour tous les autres pays d'Asie-Pacifique, aux destinataires prévus seulement.

Copyright 2020 JPMorgan Chase & Co. Tous droits réservés.

Préparé par : Karen Ward, Tilmann Galler, Vincent Juvyns, Maria Paola Toschi, Michael Bell, Hugh Gimber, Jai Malhi et Ambrose Crofton.

Sauf indication contraire, toutes les données sont au 31 décembre 2019 ou données disponibles les plus récentes.

Guide des marchés - Europe

JP-LITTLEBOOK

0903c02a827c5254