

MONTHLY HOUSE VIEW

AOÛT-SEPTEMBRE 2026

Un été sous surveillance



01	ÉDITORIAL Un été sous surveillance	P3
02	MACROÉCONOMIE & STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT Résilience sous pression	P4
03	FOCUS Économie américaine : Ni trop chaud, ni trop froid	P8
04	PERSPECTIVES DE MARCHÉ Quelques opportunités émergent	P10
05	MARKET MONITOR Aperçu des données de marché	P12
06	DÉCOUVREZ L'ÉQUIPE	P13
07	GLOSSAIRE	P14
08	AVERTISSEMENT	P15



Alexandre
DRABOWICZ, CAIA
Global Chief
Investment Officer

Chère lectrice, Cher lecteur,

Dans notre Global Outlook 2026, nous avons averti nos lecteurs qu'ils devaient se préparer à des surprises, positives comme négatives. Les dernières années ont démontré que, même dans un contexte macroéconomique et géopolitique complexe, les marchés peuvent réserver des surprises à la hausse. Nous restons convaincus que les investisseurs doivent se concentrer sur les fondamentaux, faire preuve de discipline et éviter de réagir de manière émotionnelle à l'actualité. Le premier semestre 2026 en apporte une nouvelle preuve. Dans cette édition estivale, nous revenons sur trois surprises majeures et leurs implications pour les investisseurs sur le reste de l'année.

LE PÉTROLE TROUVE TOUJOURS SON CHEMIN

L'impasse dans le détroit d'Ormuz en mars a déclenché la plus forte flambée des prix du pétrole depuis des décennies, beaucoup anticipant des prix supérieurs à 150 dollars le baril. Pourtant, dès l'annonce d'une détente fragile en juin, les prix du pétrole se sont effondrés, passant d'achats paniques à des ventes paniques. La réalité est plus nuancée. Le pétrole continue de circuler : certains navires ont quitté le détroit en naviguant « dans le noir » ou en empruntant des routes proches d'Oman. Des capacités supplémentaires ont été mobilisées via des oléoducs tels que Yanbu (Arabie Saoudite) et Fujairah (Émirats arabes unis). L'augmentation de l'offre en provenance des Émirats arabes unis, après leur sortie de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), et la volonté de l'Irak d'exporter davantage devraient contribuer à réduire le déficit. Du côté de la demande, la destruction significative de la demande en Chine, soutenue par d'importantes réserves et une stratégie claire de réduction de la dépendance aux énergies fossiles, signifie que la dynamique offre/demande n'est pas aussi dramatique que redouté.

En résumé : le pétrole n'a pas cessé de couler et continue de trouver de nouvelles routes. Comme souligné dans notre édition de mars, les infrastructures d'oléoducs deviennent un atout géopolitique décisif, réduisant la dépendance à l'égard de points de passage stratégiques comme le détroit d'Ormuz.

LE DILEMME DES BANQUES CENTRALES

La flambée des prix de l'énergie a posé un défi aux banques centrales. Une hausse des taux peut-elle contrôler l'impact du pétrole sur les prix ?

Probablement pas. Une banque centrale peut-elle gagner en crédibilité en relevant ses taux pour garantir la stabilité des prix ? Certainement, mais cela crée un dilemme. La Banque centrale européenne (BCE) a choisi de relever ses taux une fois, notre opinion est qu'aucune action supplémentaire n'est nécessaire, même si la stabilité des prix demeure son unique mandat. Pour la Réserve fédérale (Fed), la situation est différente. Le chiffre d'inflation de juin a apporté un soulagement, les effets secondaires de la hausse du pétrole étant jusqu'à présent limités : sur les 67 économistes interrogés par Bloomberg anticipaient tous une inflation plus élevée, 67 ont eu tort. En conséquence, Kevin Warsh peut maintenir un ton restrictif, insistant sur « zéro tolérance » face à une inflation élevée, sans avoir besoin de relever les taux. À noter, les anticipations d'inflation à un an sont passées sous 2 % pour la première fois sous Trump 2.0. Alors que les marchés anticipent une ou deux hausses cette année, nous pensons que la Fed restera en pause, et que le seuil pour un resserrement supplémentaire demeure élevé.

L'OR A-T-IL PERDU SON ÉCLAT ?

Peut-être la surprise la moins attendue cette année a-t-elle été la forte correction des prix de l'or, passés d'un sommet à 5 500 dollars à 4 000 dollars début juillet. L'or a-t-il perdu son attrait en tant qu'outil de diversification ? Notre réponse est non. La crise au Moyen-Orient a poussé certaines banques centrales à vendre de l'or pour reconstituer leurs réserves en dollar et soutenir leur monnaie : la Turquie et la Russie ont vendu respectivement 81 et 34 tonnes. Toutefois, une nouvelle vague d'achats émerge. Si les flux vers les ETF or occidentaux ont été négatifs au premier semestre (-7,7 milliards dollar), les flux vers les ETF or asiatiques ont été robustes (+12 milliards dollar). Bien que la Banque populaire de Chine ait réduit ses achats d'or en 2025 alors que les prix s'envolaient, elle a repris ses achats cette année, juin a été son mois le plus fort depuis 20 mois. Nous estimons que la Chine est en passe d'acheter plus de 100 tonnes cette année, soit le triple de l'an dernier. Cette demande renouvelée devrait apporter un soutien significatif au marché, la Chine se montrant de plus en plus sensible au niveau des prix dans sa quête de diversification de ses réserves de change.

Je vous souhaite une lecture enrichissante et une agréable pause estivale, tout en gardant à l'esprit que cet été demeure sous surveillance.



Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation



Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Les perspectives macroéconomiques demeurent soumises à un niveau d'incertitude exceptionnellement élevé, même si la première vague du choc énergétique a démontré que les perturbations de l'offre peuvent être absorbées plus efficacement que lors des cycles précédents. La croissance est restée résiliente et l'inflation a réagi rapidement à la baisse des prix du pétrole jusqu'à présent, confortant notre thèse selon laquelle ce choc inflationniste sera temporaire. Néanmoins, les risques haussiers sur l'inflation persistent, maintenant les banques centrales en alerte.

SCÉNARIO MACROÉCONOMIQUE

MARCHÉS DE L'ÉNERGIE VOLATILS, MAIS L'OFFRE S'ADAPTE

En dépit d'interruptions répétées sur les principales routes maritimes, le marché pétrolier s'est adapté rapidement, grâce au redéploiement des exportations, à l'augmentation de la production (États-Unis et Émirats arabes unis) et à une demande plus modérée. La réduction par la Chine de la constitution de stocks de pétrole brut à un moment où les prix sont élevés a freiné la croissance de la demande mondiale de pétrole, rendant les prix moins sensibles à ce choc d'offre que lors des cycles précédents. Avec le risque d'une réescalade totale au Moyen-Orient, la question est de savoir si cette réduction des importations chinoises de pétrole pourrait être durable, notamment avec la montée de l'électrification.

Bien que l'incertitude reste élevée et que les stocks soient moins robustes que par le passé, l'ajustement rapide de l'offre et de la demande nous conduit à réviser notre scénario sur le Brent à 84 dollars en 2026 et 76 dollars en 2027. Nos principales préoccupations portent désormais sur les produits raffinés, en particulier le diesel, où une offre plus contrainte, due à la baisse de la production des raffineries et aux restrictions à l'exportation de la Russie, fait peser des risques sur les coûts industriels. Parallèlement, le gaz naturel demeure une incertitude majeure pour l'Europe, avec des stocks à seulement 53 % contre une moyenne quinquennale de 68 %, et la concurrence croissante avec l'Asie pour le gaz naturel liquéfié (GNL) américain devrait maintenir les prix sous pression.

LES RISQUES D'INFLATION MONDIALE DEMEURENT ÉLEVÉS

Les données de juin ont montré à quelle vitesse la baisse des prix de l'énergie peut impacter l'inflation des ménages : l'inflation américaine est tombée à 3,5 % en glissement annuel en juin contre 4,2 % en mai, et l'inflation de la zone euro a reculé à 2,8 % contre 3,2 %. L'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) a également surpris à la baisse dans les deux régions. Si notre scénario central sur le pétrole se confirme (sans réescalade durable), l'inflation devrait continuer à se modérer à mesure que les facteurs temporaires, tels que l'impact antérieur des droits de douane sur l'inflation américaine, s'estompent (voir Focus sur l'économie américaine, page 8). Néanmoins, les risques restent orientés à la hausse, en particulier en Europe. Si les prix du gaz naturel (TTF) devaient rester aux niveaux actuels de la mi-juillet, cela ajouterait environ 40 points de base (pb) à notre prévision d'inflation européenne.

Les marchés émergents présentent également un tableau complexe. L'inflation s'est modérée dans une grande partie de l'Asie mais reste supérieure aux cibles des banques centrales en Inde, en Indonésie, aux Philippines et en Corée du Sud. Les prix alimentaires, qui représentent une part plus importante des dépenses des ménages et rendent ces économies plus vulnérables aux chocs, pourraient encore augmenter si un épisode El Niño sévère au second semestre 2026 réduit la production agricole, notamment en Asie du Sud-Est, où la hausse des températures constitue



EXPORTATIONS

sud-coréennes :
48 % en glissement
annuel au S1 2026

un risque particulier. La Chine fait exception : l'inflation des ménages reste contenue, tandis que les prix à la production ont atteint un plus haut depuis quatre ans, principalement en raison des coûts de transport et d'énergie. Ces prix à la production plus élevés devraient perdurer, mais leur répercussion sur les consommateurs ne devrait se faire sentir que progressivement. De plus, la modération de la demande intérieure, conjuguée aux efforts du gouvernement pour limiter la concurrence excessive par les prix, pourrait contribuer à maintenir la stabilité des prix à venir.

LA CROISSANCE EST RESTÉE RÉSILIENTE

L'économie mondiale a mieux absorbé ce choc énergétique que lors des épisodes précédents. La poursuite des investissements dans l'intelligence artificielle (IA) a également soutenu l'investissement des entreprises, en particulier aux États-Unis. La zone euro a également fait preuve de résilience, avec des ventes au détail, la construction, les commandes industrielles allemandes et les enquêtes de conjoncture ayant surpris à la hausse, signalant une activité plus ferme au deuxième trimestre 2026 malgré la hausse des prix de l'énergie. Nous maintenons notre prévision de croissance 2026 pour la zone euro à 0,8 % (hors PIB irlandais, particulièrement volatil ces derniers mois) et avons révisé à la hausse la croissance attendue pour 2027. Les dépenses budgétaires allemandes devraient apporter un soutien supplémentaire au second semestre, tandis que le récent paquet de réformes du marché du travail et des retraites du gouvernement a renforcé la confiance des investisseurs. À court-terme, toutefois, le commerce extérieur reste le point de tension : les exportations chinoises vers l'Allemagne ont bondi de 19 % au premier semestre 2026, tandis que les exportations allemandes vers la Chine n'ont progressé que de 1,8 %.

Le secteur manufacturier chinois est repassé en expansion fin deuxième trimestre, les exportations liées aux produits d'IA restant dynamiques. Les exportations sud-coréennes ont augmenté de 48,4 % en glissement annuel au premier semestre 2026, principalement grâce à la forte hausse des livraisons de semi-conducteurs vers la Chine. Au Japon, l'enquête Tankan a atteint son plus haut niveau depuis huit ans, reflétant la résilience de la demande intérieure, du tourisme et la capacité croissante des entreprises à répercuter la hausse des coûts.

LES BANQUES CENTRALES RESTENT EN ALERTE

Malgré les risques haussiers sur l'inflation, nous n'anticipons pas de nouvelles hausses de taux de la part de la Réserve fédérale (Fed) ou de la Banque centrale européenne (BCE) cette année, considérant toujours ce choc comme significatif mais, *in fine*, temporaire. Pour la BCE, les conditions financières dans la zone euro se sont resserrées depuis la réunion de juin, maintenant les décideurs dans une posture restrictive. Notre scénario central est que la BCE restera en *statu quo* ; toutefois, pour que cela se confirme, la situation au Moyen-Orient devra s'améliorer. Ailleurs, avec davantage d'entreprises anticipant une hausse de leurs prix de vente, les marchés continuent d'intégrer une hausse supplémentaire des taux de la Banque du Japon, bien que les taux réels demeurent négatifs.

TABLEAU 1 : PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES 2025-2027, %

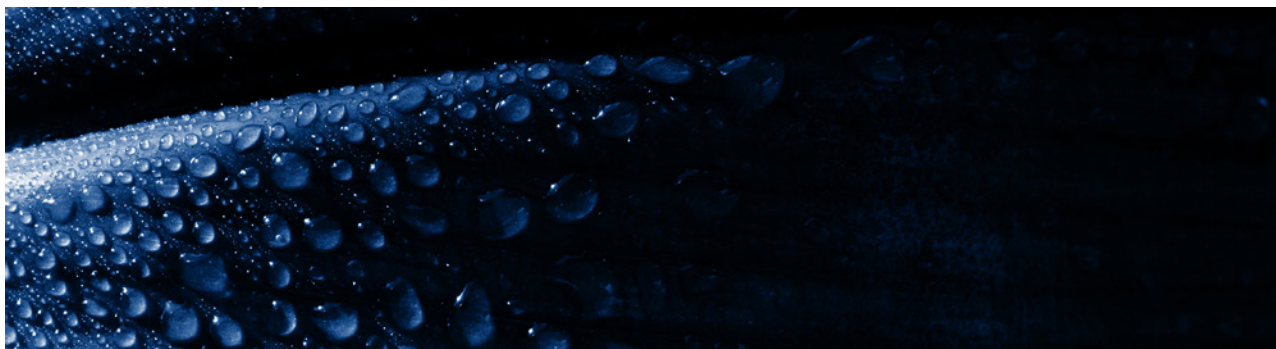
● Prévisions à la baisse depuis la dernière édition

● Prévisions à la hausse depuis la dernière édition

	PIB %			INFLATION %		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
États-Unis	2,2 %	2,2 %	2,2 %	2,7 %	3,4 %	2,4 %
Zone euro	1,6 %	0,8 % ¹	1,2 %	2,1 %	2,9 %	2,1 %
Chine	4,9 %	4,6 %	4,3 %	0,2 %	0,8 %	1,3 %
Japon	1,2 %	0,5 %	1,0 %	3,2 %	2,0 %	2,3 %

Source : Indosuez Wealth Management.

¹ Le PIB de la zone euro est présenté hors Irlande pour 2026, en raison d'un effet d'anticipation lié aux droits de douane en 2025, qui a eu un impact sur les exportations de brevets et de produits pharmaceutiques vers les États-Unis. Cela a retranché 0,3 point de pourcentage au PIB de la zone euro au premier trimestre, et la volatilité devrait se poursuivre dans les mois à venir. À titre de référence, notre scénario pour 2026 incluant l'Irlande est de 0,6 % (contre 0,4 % dans notre dernière édition mensuelle).



Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

NOS CONVICTIONS EN MATIÈRE D'ALLOCATION D'ACTIFS

Malgré une normalisation progressive des tensions géopolitiques lors du dernier trimestre, les événements récents alimentent à nouveau un climat d'incertitude, maintenant les taux d'intérêt sous pression et favorisant le retour de la volatilité sur les marchés actions. Dans ce contexte de perturbations, les fondamentaux macroéconomiques témoignent de la résilience des économies développées, tandis que la vigueur du cycle d'investissement lié à l'intelligence artificielle (IA) continue de soutenir les marchés actions.

ACTIONS

Depuis le début de l'année, les marchés actions américains ont enregistré une progression significative, principalement portée par le secteur technologique et le segment des semi-conducteurs. Cette dynamique illustre la vigueur du cycle d'investissement lié à l'IA et la persistance de tensions sur l'offre dans certains segments stratégiques. Si ces éléments soutiennent des perspectives bénéficiaires solides, l'ampleur du rallye et la concentration des performances appellent à une gestion disciplinée et sélective, alors que certaines valorisations reflètent déjà un optimisme marqué. En particulier, la faible liquidité estivale, les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et les incertitudes autour de la monétisation de l'IA constituent des risques de consolidation à court terme, mais qui pourraient selon nous offrir des points d'entrées attractifs.

Dans ce cadre, la saison des résultats s'annonce déterminante et pourrait servir de catalyseur pour une nouvelle phase de hausse, le cadre macroéconomique demeurant globalement porteur. Compte tenu des fondamentaux solides et des perspectives de croissance bénéficiaire, nous maintenons ainsi une opinion constructive sur les actions américaines et les thématiques IA, tout en privilégiant une large diversification, notamment à travers les petites et moyennes capitalisations. Ces dernières, récemment affectées par la hausse des taux réels, devraient bénéficier d'une économie résiliente et de potentielles mesures de relance à l'approche des élections de mi-mandat. La concentration des performances s'observe également sur

les marchés émergents, la Corée du Sud et Taïwan apparaissant comme les principaux bénéficiaires asiatiques du cycle des semi-conducteurs. Ce positionnement désormais très ciblé des investisseurs, associé à un recours accru à l'effet de levier, invite toutefois à la prudence à court terme. Par ailleurs, l'appréciation du dollar et les risques climatiques liés à El Niño, en particulier via l'inflation alimentaire et les perturbations des chaînes d'approvisionnement en Asie du Sud-Est, pourraient accentuer la dispersion des performances entre pays. Néanmoins, les fondamentaux des marchés émergents restent solides, et toute correction pourrait constituer une opportunité d'entrée intéressante pour les investisseurs à moyen terme. Enfin, certains acteurs technologiques asiatiques, notamment chinois, représentent également des relais de croissance au sein de l'univers émergent.

Nous continuons de rester plus prudents à l'égard des marchés actions européens, pénalisés par une activité économique fragile et hétérogène, une dépendance énergétique persistante vis-à-vis des flux du Golfe, ainsi que par la possibilité d'un retour du risque politique au second semestre. Toutefois, nous maintenons une opinion positive sur certains segments à l'instar de la thématique l'autonomie stratégique (défense, sécurisation des chaînes d'approvisionnement) ainsi que sur les valeurs décotées et le secteur bancaire, ce dernier bénéficiant d'un environnement de taux durablement élevé, d'une reprise du cycle de fusions-acquisitions et d'un rendement attractif.

MARCHÉS OBLIGATAIRES ET CRÉDIT

Le marché obligataire continue d'être influencé par l'évolution de l'inflation ainsi que par l'orientation des politiques monétaires et fiscales. Dans ce contexte, notre positionnement prudent, caractérisé par une sous-sensibilité aux taux, nous semble toujours approprié. Toutefois, la récente remontée des taux, résultant d'un ajustement des anticipations concernant les taux directeurs, pourrait générer des opportunités tactiques pour renforcer nos expositions.



**LA HAUSSE
DES TAUX**
crée des
OPPORTUNITÉS
tactiques



Nous continuons ainsi de privilégier les maturités courtes en zone euro, les maturités longues demeurant quant à elles plus volatiles et exposées aux incertitudes entourant la politique budgétaire et le contexte politique d'ici la fin de l'année. Aux États-Unis, notre positionnement reste inchangé. Cependant, le niveau élevé des taux réels, proches des plus hauts niveaux depuis vingt ans, commence à rendre les obligations d'État attractives. Il convient néanmoins de noter que la robustesse du cycle d'investissement, porté par l'essor de l'IA, soutient potentiellement la tendance haussière des taux réels.

Par ailleurs, nous conservons une opinion positive sur le crédit de qualité en zone euro. Malgré un resserrement des *spreads*, les rendements absolus demeurent attrayants, soutenus par des fondamentaux robustes et une demande persistante des investisseurs en quête de rendement. Nous restons en revanche plus réservés sur le crédit américain, où la hausse des émissions, notamment par les *hyperscalers*, appelle à la prudence.

Enfin, nous restons positifs sur la dette émergente en devises locales, qui offre un potentiel de diversification attractif grâce à des taux réels élevés et à un environnement macroéconomique plus stable.

DEVISES

Nous conservons une approche prudente sur le dollar américain. Son récent soutien reflète à la fois son statut de valeur refuge, le repositionnement des anticipations de politique monétaire américaine et le rétablissement de la crédibilité perçue de la Fed. Pour autant, ce raffermissement ne remet pas en cause notre lecture de moyen terme : à mesure que l'inflation américaine se modère et que le marché intègre une trajectoire monétaire moins restrictive, le dollar pourrait être confronté à des vents contraires croissants. Enfin, la diversification progressive des réserves de change et des allocations internationales hors actifs libellés en dollars demeure, selon nous, un facteur structurel de fragilisation du billet vert.

Nous demeurons par ailleurs constructifs sur l'or. Le métal jaune a récemment dû composer avec le rebond du dollar et l'ajustement des anticipations de taux américains, mais ces éléments de court terme ne remettent pas en cause la solidité de ses moteurs fondamentaux. L'or continue de s'appuyer sur la diversification des réserves des banques centrales, la persistance des tensions géopolitiques et le niveau élevé d'endettement public dans les économies développées. La reprise des achats chinois vient également renforcer cette dynamique de fond, en apportant un soutien tangible à la demande et en contribuant à ancrer les prix sur des niveaux durablement élevés.

CONVICTIONS CLÉS – POSITION TACTIQUE

● 16.07.2026

	-	-/=	=	+/=	+
ACTIONS				●	
Europe		●			
États-Unis				●	
Japon		●			
Marchés Émergents				●	
PRÉFÉRENCES DE STYLES D'INVESTISSEMENT					
Petites capitalisations États-Unis				●	
Value Europe				●	
OBLIGATIONS		●			
Emprunts d'État (EUR)	●				
Investment grade (EUR)				●	
High Yield (EUR)			●		
Emprunts d'État (USD)		●			
Investment grade (USD)			●		
High Yield (USD)			●		
Marchés émergents (monnaies locales)					●
USD CONTRE EUR	●				
YEN				●	
OR					●

Source : Indosuez Wealth Management.

Économie américaine : Ni trop chaud, ni trop froid



Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Confronter un scénario macroéconomique aux anticipations des investisseurs relève souvent du jeu du chat et de la souris. Fin 2025, les craintes sur l'emploi justifiaient des baisses de taux ; aujourd'hui, la normalisation du marché du travail et des pressions inflationnistes, majoritairement temporaires, amènent les marchés à anticiper des hausses. Pourtant, nous ne pensons pas que l'économie américaine soit en phase de réaccélération : elle devrait plutôt rester « ni trop chaude, ni trop froide ».

L'ÉCONOMIE DONNE DES SIGNES DE RÉACCÉLÉRATION

Au début de l'année, les investisseurs craignaient un fort ralentissement de l'économie américaine, notamment du marché de l'emploi, ce qui justifiait l'anticipation d'environ trois baisses de taux d'ici fin 2026 (graphique 1, page 9). Nous étions alors sceptiques face à ces inquiétudes, anticipant une amélioration de la dynamique de l'embauche courant 2026. Depuis, l'économie s'est nettement renforcée, mais il convient de souligner que cette amélioration repose aussi sur des facteurs temporaires : les remboursements d'impôts ont soutenu la consommation au premier semestre, les entreprises ont augmenté leurs commandes en prévision de perturbations liées au conflit au Moyen-Orient, et l'effet « Coupe du Monde » a stimulé la consommation et l'emploi dans les villes hôtes américaines. Par ailleurs, le ralentissement des salaires réels, induit par la hausse des prix de l'énergie, devrait peser sur la consommation, tandis que la hausse des taux longs devrait affecter les conditions financières des entreprises et par conséquent peser sur l'activité économique. Un ralentissement modeste qui devrait toutefois être temporaire, dans une économie qui reste vigoureuse, soutenue par la consommation des ménages à hauts revenus et les investissements dans l'intelligence artificielle (IA). Sur le marché de l'emploi, les intentions d'embauche avaient rebondi dans les enquêtes, signalant en avance le rebond récent des créations d'emplois, mais ont depuis fortement ralenti suggérant que la dynamique positive récente pourrait s'atténuer dans les prochains mois.

L'INFLATION S'ÉLOIGNE DE LA CIBLE

Propulsée par le conflit au Moyen-Orient et la hausse des prix de l'énergie, l'inflation pourrait réaccélérer en juillet. Cependant, si notre scénario de pétrole s'avère juste et que les flux de pétrole se normalise, il est probable que l'inflation totale approche son pic et que la désinflation reprenne son cours en 2027. Cependant, l'inflation sous-jacente reste rigide, également propulsée par des facteurs jugés temporaires : 1) La hausse des droits de douane en 2025 a entraîné une hausse de 80 points de base (pb) de l'inflation selon une récente étude de la Réserve Fédérale (Fed) et cet effet devrait s'estomper au cours du deuxième semestre 2026. 2) Les perturbations dans le détroit d'Ormuz devraient entraîner de pressions de second tour sur les composantes fortement liées à l'énergie, comme les transports par exemple, et dépendantes d'exportations de produits chimiques du Golfe, qui devraient cependant se dissiper à mesure que les flux dans le détroit d'Ormuz se normalisent. 3) Les hausses de prix liées au cycle d'investissement massif dans l'IA, comme sur les puces à mémoire ou les logiciels, et qui contribuent à la forte rigidité de l'inflation sous-jacente IPC (indice des prix à la consommation) au cours des derniers mois.

Certaines de ces pressions, notamment liées à l'IA, pourraient subsister à moyen terme, signifiant que nous ne voyons pas nécessairement un retour de l'inflation sous-jacente américaine à la cible de 2 % de sitôt, mais attendons tout de même l'inflation totale autour des 2 % en 2027 sous l'impulsion de la désinflation sur l'énergie.

LE RISQUE DE RÉACCÉLÉRATION DE L'INFLATION

Une réaccélération de l'inflation reste un scénario de risque majeur à notre scénario central « Ni trop chaud, ni trop froid » et nous surveillons notamment trois aspects clés pour l'inflation pour jauger de ce risque : 1) Le marché de l'emploi est-il serré, justifiant de risques de hausses des salaires ? Contrairement à 2022, le marché de l'emploi octroie très peu de pouvoir de négociation aux salariés, limitant les risques haussiers sur les salaires avec des coûts unitaires du travail étant actuellement cohérents avec une inflation sous-jacente à 2 %. 2) Les anticipations d'inflation sont-elles désancrées ? Les anticipations de long-terme restent ancrées pour les consommateurs et se sont fortement effondrées sur les marchés financiers avec la baisse des prix du pétrole observée en juin. 3) La hausse de l'inflation est-elle généralisée à l'ensemble des composantes ? Non celle-ci se limite pour l'instant aux composantes énergie et à certaines composantes très spécifiques comme les équipements, logiciels ou services financiers.

La toile de fond apparaît moins inflationniste qu'il n'y paraît mais nous surveillons tout de même les évolutions sur ces différents facteurs et restons

vigilants par rapport aux tensions renouvelées au Moyen-Orient ou toutes annonces de stimulus fiscal de Trump en amont des élections de mi-mandat qui pourraient accentuer les risques sur ce scénario de réaccélération de l'inflation.

IMPLICATIONS MARCHÉ

À l'heure actuelle, les données à haute fréquence continuent de refléter une économie américaine particulièrement solide. Toutefois, des incertitudes demeurent sur certains risques géopolitiques et fiscaux, ce qui pourrait inviter à demeurer prudent dans un premier temps contre toute extrapolation des dynamiques macroéconomiques récentes par le marché. Cela dit, notre scénario central d'une économie « Ni trop chaude ni trop froide » permettant à la Fed de baisser ses taux une dernière fois en 2027 (pour un taux terminal de 3,5 %), s'il s'avère juste, pourrait laisser place des évolutions plus « Boucles d'Or² » dans les mois à venir, qui pourraient s'avérer favorables à la fois pour les actifs risqués et les obligations, en offrant des opportunités de capter du rendement, tandis qu'il pourrait justifier d'un renversement sur certaines dynamiques de marché récentes, notamment sur le dollar et sur l'or.



3,5 % : Une surprise baissière de l'inflation américaine en juin

GRAPHIQUE 1 : LES ANTICIPATIONS DES INVESTISSEURS CONCERNANT LA FED RESTENT VOLATILES



Sources : Macrobond, Indosuez Wealth Management.

² Le scénario « Boucles d'or » fait référence à une situation idéale où l'économie est en équilibre parfait.



Alexandre GAUTHY

Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Après une période de frénésie, le prix de l'or a nettement reculé par rapport à son sommet, offrant un point d'entrée attractif pour les investisseurs de long-terme. Nous restons globalement prudents sur le dollar et avons révisé notre objectif de fin d'année de 1,23 à 1,20. Nous estimons que le yen est fortement sous-évalué et que le dollar australien bénéficie de fondamentaux solides, offrant les meilleurs profils rendement/risque sur le marché des changes.



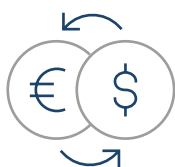
Maxime ROUBAUD

Investment Analyst

La forte envolée des prix de l'or en fin d'année dernière a rendu le métal précieux vulnérable à des prises de bénéfices. La correction du prix de l'or depuis lors s'explique par un changement de sentiment, les investisseurs particuliers occidentaux ayant réduit leur exposition. Certaines banques centrales (notamment la Turquie) ont également été contraintes de vendre une partie de leurs réserves d'or afin de défendre leur monnaie face à la guerre en Iran et à la hausse consécutive des prix du pétrole. Autour de 4 000 dollars l'once, nous pensons que le mouvement de liquidation sur l'or est en grande partie derrière nous. Plus important encore, les forces structurelles soutenant la tendance haussière de l'or n'ont pas changé. La tentative d'affaiblir l'indépendance de la Réserve fédérale (Fed), la fragmentation géopolitique, la diversification des actifs des banques centrales au détriment du dollar américain et le niveau élevé de la dette publique dans les pays développés sont autant de facteurs qui soutiennent l'or. L'appétit marqué des banques centrales mondiales devrait perdurer alors qu'un nombre record d'entre elles prévoit d'augmenter la part de l'or dans leurs portefeuilles au cours des prochaines années. La Banque populaire de Chine a intensifié ses achats d'or à mesure que le prix baissait.

des devises à faible coût de financement comme le yen et investir dans des actifs à rendement plus élevé. En conséquence, le yen fait actuellement l'objet de nombreuses positions vendeuses. Une hausse des taux d'intérêt à court-terme au Japon rendrait ces stratégies de portage moins attractives et pourrait entraîner des mouvements violents sur la devise. Bien que cela ne se soit pas encore produit, tous les ingrédients sont réunis pour une appréciation du yen. Premièrement, le yen est devenu extrêmement bon marché. Deuxièmement, la Banque du Japon a repris son cycle de relèvement des taux. Nous pensons que d'autres hausses sont à venir, l'économie affichant de bonnes performances, le marché du travail restant très tendu et l'inflation devant dépasser la cible dans les prochains mois. Troisièmement, à mesure que les taux d'intérêt à long-terme deviennent attractifs au Japon, les investisseurs japonais pourraient envisager de rapatrier leur capital, ce qui soutiendrait le yen. Il est néanmoins surprenant que le yen reste délaissé malgré tous ces facteurs favorables. Notre degré de conviction sur la devise reste donc relativement modéré.

Nous avons récemment atténué notre prudence sur le dollar face à l'euro et révisé notre objectif de fin d'année de 1,23 à 1,20 pour l'EUR/USD. Les signaux positifs sur l'économie américaine ont soutenu le dollar. En effet, l'économie américaine connaît une phase de reprise cyclique. Les dernières données manufacturières sont



Objectif
EUR/USD de fin
d'année à 1,20

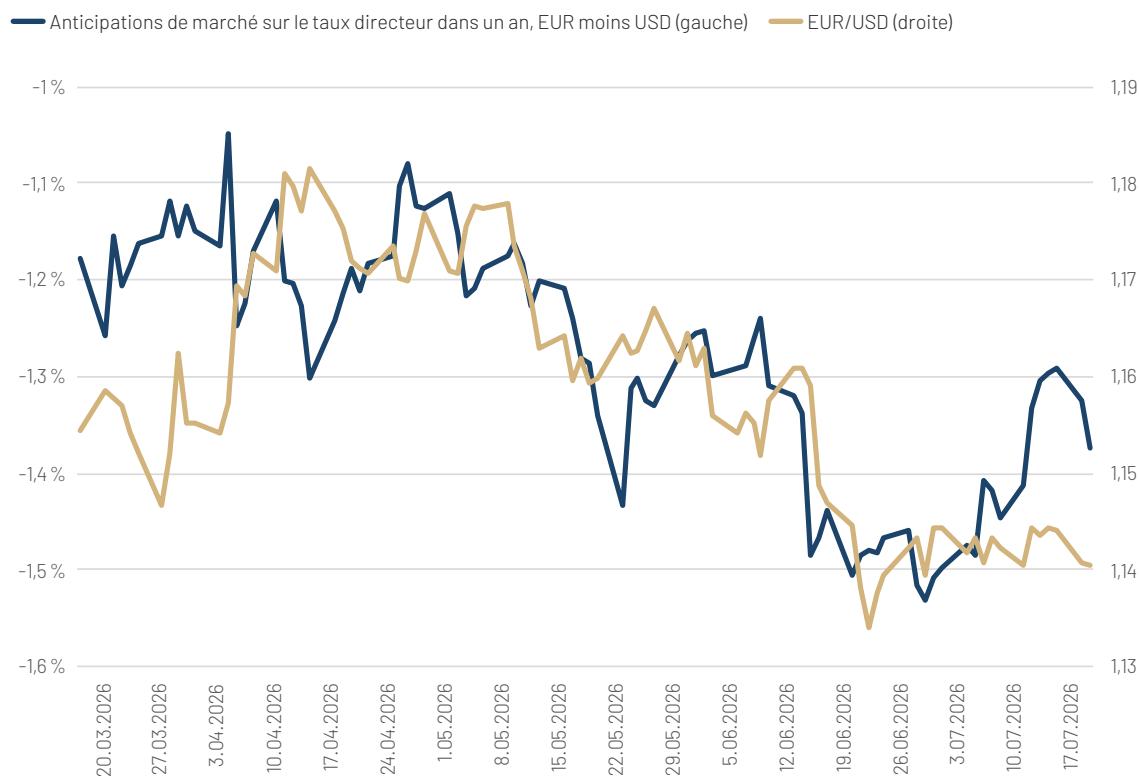
Délaissé par les marchés, le yen s'échange actuellement à un niveau de sous-évaluation rarement observé. Les stratégies de portage expliquent la faiblesse du yen. Celles-ci consistent à emprunter dans

encourageantes et le marché du travail a montré des signes de stabilisation ces derniers mois. Par ailleurs, les premiers commentaires du nouveau président de la Fed ont été favorables au dollar. Kevin Warsh a créé la surprise en réaffirmant avec force le mandat de stabilité des prix de la Fed, dissipant ainsi certaines craintes du marché quant à un relâchement de la lutte contre l'inflation. Cela étant dit, nous maintenons une approche prudente sur le dollar face à l'euro, car nous pensons que la prochaine décision de la Fed sera une baisse de taux en 2027, alors que le marché anticipe pleinement une hausse de 25 points de base (pb) d'ici la fin de l'année, avec une forte probabilité de nouvelles hausses en 2027. Si le marché converge vers notre scénario plus accommodant sur la Fed, la récente appréciation du dollar devrait s'inverser (graphique 2). Par ailleurs, les perspectives économiques dans la zone euro se sont stabilisées.

Le cycle de reprise des investissements des entreprises constitue un moteur évident pour les prix des métaux industriels, et l'économie australienne qui en dépend fortement. Nous pensons que ce cycle d'investissement devrait se poursuivre, non seulement aux États-Unis, mais aussi à l'échelle mondiale, notamment en Chine. Les importations chinoises ont nettement rebondi depuis le début de l'année, ce qui est de bon augure pour les prix des métaux industriels. Cela devrait soutenir le dollar australien.

Enfin, nous pensons que le franc suisse continuera d'évoluer dans une fourchette étroite face à l'euro, des forces compensatrices importantes étant à l'œuvre sur la devise.

GRAPHIQUE 2 : L'EUR/USD SUIT LE DIFFÉRENTIEL DE TAUX D'INTÉRÊT



Sources : LSEG, Indosuez Wealth Management.

Aperçu des données de marché

DONNÉES AU 23.07.2026

OBLIGATIONS D'ÉTAT	RENDEMENT	VARIATION 4 SEMAINES (PB)	VARIATION ANNUELLE (PB)
Bons du Trésor américain 10 ans	4,65 %	26,23	48,75
France 10 ans	3,97 %	34,10	40,70
Allemagne 10 ans	3,17 %	30,60	31,60
Espagne 10 ans	3,63 %	29,30	34,40
Suisse 10 ans	0,48 %	18,40	15,50
Japon 10 ans	2,75 %	8,70	69,00

OBLIGATIONS	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Emprunts d'État émergents	42,23	0,09 %	1,59 %
Emprunts d'État en EUR	213,24	-1,16 %	-0,31 %
Entreprises haut rendement en EUR	246,22	0,08 %	1,65 %
Entreprises haut rendement en USD	400,46	0,07 %	1,77 %
Emprunts d'État américains	335,36	-0,43 %	-0,20 %
Entreprises émergentes	45,29	-0,86 %	-1,26 %

DEVICES	DERNIER SPOT	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
EUR/CHF	0,9294	0,74 %	-0,14 %
GBP/USD	1,3375	1,57 %	-0,74 %
USD/CHF	0,8144	0,27 %	2,75 %
EUR/USD	1,1412	0,48 %	-2,84 %
USD/JPY	163,15	0,85 %	4,11 %

INDICE DE VOLATILITÉ	DERNIER	VARIATION 4 SEMAINES (POINT)	VARIATION ANNUELLE (POINT)
VIX	16,64	-1,99	1,69

INDICES ACTIONS	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
S&P 500 (États-Unis)	7 498,96	1,91 %	9,55 %
FTSE 100 (Royaume-Uni)	10 716,97	2,44 %	7,91 %
STOXX Europe 600	646,93	1,85 %	9,24 %
Topix	4 033,13	1,75 %	18,31 %
MSCI World	4 836,91	1,96 %	9,18 %
Shanghai SE Composite	4 717,24	-4,57 %	1,89 %
MSCI Emerging Markets	1 654,48	-4,38 %	17,81 %
MSCI Latam (Amérique Latine)	3 089,72	6,70 %	14,04 %
MSCI EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique)	261,52	0,50 %	0,89 %
MSCI Asia Ex Japan	1 094,06	-4,91 %	19,78 %
CAC 40 (France)	8 437,89	0,62 %	3,54 %
DAX (Allemagne)	25 155,41	1,68 %	2,72 %
MIB (Italie)	52 792,04	2,23 %	17,46 %
IBEX (Espagne)	19 571,30	0,94 %	13,08 %
SMI (Suisse)	14 315,88	1,40 %	7,90 %

MATIÈRES PREMIÈRES	DERNIER PRIX	VARIATION 4 SEMAINES	VARIATION ANNUELLE
Acier (CNY/Tonne)	3 058,00	-3,11 %	-1,51 %
Or (USD/Oz)	4 130,25	3,27 %	-4,38 %
Pétrole brut (USD/Bbl)	86,83	23,44 %	51,22 %
Argent (USD/Oz)	60,02	3,33 %	-14,99 %
Cuivre (USD/Tonne)	13 808,00	5,51 %	11,15 %
Gaz naturel (USD/MMBtu)	2,93	-9,19 %	-20,65 %

Sources : Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

RENDEMENT MENSUEL DES INDICES, HORS DIVIDENDES

● FTSE 100 ● Topix ● MSCI World ● MSCI EMEA ● MSCI Emerging Markets
● STOXX 600 ● S&P 500 ● Shanghai SE Composite ● MSCI Latam ● MSCI Asia Ex Japan

AVRIL 2026	MAI 2026	JUIN 2026	VARIATION 4 SEMAINES	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE (23.07.2026)
16,19 %	11,04 %	2,51 %	6,70 %	19,78 %
14,53 %	9,50 %	1,78 %	2,44 %	18,31 %
10,42 %	6,17 %	0,95 %	1,96 %	17,81 %
9,45 %	5,15 %	0,84 %	1,91 %	14,04 %
8,03 %	4,37 %	-0,80 %	1,85 %	9,55 %
6,56 %	2,41 %	-1,06 %	1,75 %	9,24 %
4,83 %	1,76 %	-1,54 %	0,50 %	9,18 %
3,36 %	0,98 %	-1,67 %	-4,38 %	7,91 %
2,82 %	0,29 %	-2,68 %	-4,57 %	1,89 %
1,99 %	-4,67 %	-3,29 %	-4,91 %	0,89 %

Sources : Bloomberg, Indosuez Wealth Management.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

MEILLEURE PERFORMANCE



MOINS BONNE PERFORMANCE



Découvrez l'équipe éditoriale internationale d'Indosuez Wealth Management, dédiée à transmettre avec précision et efficacité les stratégies d'investissement élaborées par nos experts à travers le monde, avec pour ambition de garantir à nos clients un service d'exception.

**Delphine
DI PIZIO TIGER**
Deputy Global Head of
Investment Management

**Alexandre
DRABOWICZ, CAIA**
Global Chief
Investment Officer

**Jérôme
VAN DER BRUGGEN**
Chief Market Strategist

Bénédicte KUKLA
Chief Strategist

Lucas MERIC
Cross Asset Strategist

Francis TAN
Chief Strategist Asia

Alexandre GAUTHY
Senior Cross-Assets Manager /
Market Forex Strategist

Grégory STEINER, CFA
Global Head of
Asset Allocation

Jean-Marc TURIN, CFA
Head of Patrimonial Funds

Adrien ROURE
Multi-Asset Portfolio Manager

Mafalda DOS SANTOS
Global Head of
Content Marketing

Blockchain : Technologie de stockage et de transmission d'informations, prenant la forme d'une base de données qui a la particularité d'être partagée simultanément avec tous ses utilisateurs et qui ne dépend généralement d'aucun organe central.

BLS : Bureau américain des statistiques de l'emploi (Bureau of Labor Statistics).

BPA : Bénéfice par action.

Brent : Un type de pétrole brut doux, souvent utilisé comme référence du cours du pétrole brut en Europe.

Cycliques : Les (valeurs) Cycliques désignent des entreprises soumises aux fluctuations de l'économie. Ces entreprises enregistrent des bénéfices plus élevés lorsque l'économie est en expansion.

Défensives : Les (valeurs) Défensives désignent des entreprises relativement à l'abri des fluctuations du contexte économique.

Déflation : La déflation est l'opposé de l'inflation. À l'inverse de cette dernière, elle se caractérise en effet par une baisse durable et auto-entretenue du niveau général des prix.

Duration : Elle évalue la sensibilité d'une obligation ou d'un fonds obligataire aux variations des taux d'intérêt. Cette valeur est exprimée en années. Plus la durée d'une obligation est longue, plus son cours est sensible aux variations des taux d'intérêt.

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes) : Terme anglo-saxon désignant les bénéfices générés avant la prise en compte des intérêts financiers et des impôts. Ce *ratio*, qui correspond à la notion de résultat d'exploitation, est calculé en soustrayant les dépenses hors exploitation aux bénéfices.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation) : Ce ratio est calculé en rajoutant les intérêts financiers, les impôts, la dépréciation et les charges d'amortissement aux bénéfices. Il est utilisé pour mesurer la rentabilité du cycle d'exploitation de l'entreprise avant les dépenses hors exploitation et les charges hors caisse.

ESG : Système de notation extra-financière des entreprises sur les piliers Environnement, Social et Gouvernance qui permet d'évaluer la soutenabilité et l'impact éthique d'un investissement dans une société.

Fed : Réserve fédérale américaine, c.-à-d. la banque centrale des États-Unis.

FDIC : Federal Deposit Insurance Corporation est une agence indépendante du gouvernement des États-Unis qui assure les dépôts des particuliers dans les banques et autres institutions financières jusqu'à 250 000 dollars en cas de faillite de la banque.

FMI : le Fonds monétaire international.

FOMC (Federal Open Market Committee) : Il est l'organe de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine.

GENIUS Act : est l'acronyme de Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act est une loi fédérale américaine adoptée en juillet 2025 qui établit un cadre réglementaire pour les *stablecoins*, des cryptomonnaies dont la valeur est adossée à une monnaie fiduciaire comme le dollar américain.

Growth : Le style *Growth* désigne des entreprises dont le chiffre d'affaires et les bénéfices devraient croître à un rythme plus rapide que la moyenne du marché. Les actions *Growth* se caractérisent généralement par des valorisations supérieures à celle du marché dans son ensemble.

IDA : Indice des directeurs d'achat, PMI (Purchasing Manager Index) en anglais.

Indice de surprises économiques : Mesure le niveau de variation des données macroéconomiques publiées par rapport aux anticipations des prévisionnistes.

IPC (indice des prix à la consommation) : Cet indice estime le niveau général des prix auquel est confronté un ménage type sur la base d'un panier de consommation moyen de biens et de services. Il est l'instrument de mesure de l'inflation le plus couramment utilisé.

ISM : Institute for Supply Management, Institut pour la gestion de l'approvisionnement en français.

ISR : Investissement socialement responsable.

Nearshoring (régionalisation) : Décrit par l'OCDE comme la décision de relocaliser des activités précédemment délocalisées.

Notations : Les notations des obligations vont généralement de AAA (meilleure qualité) à C (qualité la plus faible), dans un ordre décroissant : AAA – AA – A – BBB – BB – B – CCC – CC – C.

Obligations à haut rendement : Les obligations à haut rendement sont de moins bonne qualité que les obligations *investment grade* tout en faisant et pour la plupart d'entre elles, l'objet d'une notation par une agence spécialisée.

OCDE : Organisation de coopération et de développement économiques.

« One Big Beautiful Bill Act » (en français, Grande et belle loi) : Est le nom donné à un projet de loi global de réconciliation budgétaire adopté par le Congrès américain et signé par le président Trump le 4 juillet 2025. C'est une législation vaste et complexe qui comprend de nombreuses dispositions affectant divers aspects de la vie américaine, notamment les impôts, les soins de santé, la politique énergétique, et bien plus encore.

OPEP : Organisation des pays producteurs de pétrole composée de 14 membres.

OPEP+ : Organisation constituée des pays de l'OPEP et de 10 autres pays producteurs, dont la Russie, le Mexique et le Kazakhstan.

OMC : Organisation mondiale du commerce.

PIB (produit intérieur brut) : Mesure le niveau de production de biens et services d'un pays au cours d'une année par les agents résidant à l'intérieur du territoire national.

Point de base (pb) : 1 point de base = 0,01 %.

Point mort d'inflation (ou « inflation breakeven » en anglais) : Niveau d'inflation qui équilibre les rendements des obligations nominales et des obligations indexées sur l'inflation (de maturité et de qualité identiques). En d'autres termes, c'est le niveau d'inflation pour lequel un investisseur est indifférent entre la détention d'une obligation nominale ou d'une obligation indexée sur l'inflation. Il représente ainsi les anticipations d'inflation sur une zone géographique pour une certaine maturité.

Qualité : Le style *Qualité* désignent des entreprises affichant des bénéfices plus élevés et plus réguliers associés à un faible endettement, ainsi que d'autres indicateurs de stabilité des bénéfices et de bonne gouvernance. Les actions de *Qualité* se caractérisent par un rendement élevé des capitaux propres, un ratio dette/capitaux propres raisonnable et une moindre variabilité des bénéfices.

Quantitative easing QE (Assouplissement quantitatif) : Instrument de politique monétaire par l'intermédiaire duquel la banque centrale acquiert des actifs, par exemple des obligations, afin d'injecter des liquidités dans l'économie.

SAFE (« Security Action For Europe ») : est un programme européen doté de 150 milliards d'euros visant à faciliter les achats d'armement en commun par les États membres de l'UE. Il fait partie d'un plan plus large de réarmement du continent, présenté par la Commission européenne, qui vise à mobiliser jusqu'à 800 milliards d'euros.

SEC (Securities and Exchange Commission) : Organisme fédéral américain indépendant en charge du bon fonctionnement des marchés financiers.

Spread (pour Spread de crédit) : Correspond à l'écart entre deux actifs, généralement entre les taux d'intérêt, par exemple entre le taux d'une obligation d'entreprise et celui d'une obligation d'État.

Stagflation : La *stagflation* désigne une situation dans laquelle une inflation élevée coexiste avec une stagnation de la production économique.

Taux swap d'inflation 5 ans dans 5 ans : Mesure du marché de ce que seront les anticipations d'inflation à cinq ans dans cinq ans. Il donne une fenêtre sur la façon dont les anticipations d'inflation peuvent changer à l'avenir.

Value : Le style *Value* désigne des entreprises qui se négocient avec une décote par rapport à leurs fondamentaux. Les actions *Value* se caractérisent par un rendement du dividende élevé et de faibles ratios cours/valeur comptable et cours/bénéfices.

VIX : Indice de volatilité implicite de l'indice S&P 500. Il mesure les anticipations des opérateurs sur la volatilité à 30 jours sur la base des options contractées sur l'indice.

Ce document intitulé « Monthly House View » (la « Brochure ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

Les langues dans lesquelles la Brochure est rédigée font partie des langues de travail d'Indosuez Wealth Management.

Les informations publiées dans la Brochure n'ont pas été revues ni soumises à l'approbation ou l'autorisation d'une quelconque autorité de régulation ou de marché dans aucune juridiction.

La Brochure n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier.

La Brochure n'est pas destinée à des personnes citoyennes, domiciliées ou résidentes d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa disponibilité ou son utilisation contreviendraient aux lois ou réglementations applicables.

Le présent document ne constitue ni ne contient une offre ou une invitation à acheter ou à vendre un instrument et/ou un service financier, quel qu'il soit. De même, il ne constitue en aucune manière un conseil ou une recommandation de stratégie, d'investissement ou de désinvestissement personnalisé ou général, ni un conseil juridique ou fiscal, un conseil en matière d'audit ou tout autre conseil de nature professionnelle. En aucun cas ce document n'affirme qu'un investissement ou une stratégie est adapté et approprié à une situation individuelle ou qu'un investissement ou une stratégie constitue un conseil en investissement personnalisé pour un investisseur.

Sauf indication contraire, la date pertinente dans ce document est la date d'édition mentionnée à la dernière page du présent avertissement. Les informations contenues dans le présent document sont fondées sur des sources considérées comme fiables. Nous faisons de notre mieux pour assurer l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Toutes les informations, ainsi que tous les prix, valorisations de marché et calculs indiqués dans le présent document sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les prix et les performances passés ne préjugent pas nécessairement des prix et des performances futurs.

Les risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Avant toute transaction, vous devez consulter votre conseiller et, si nécessaire, obtenir l'avis d'un conseiller professionnel indépendant concernant les risques et toutes les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales comptables et de crédit. Nous vous recommandons de contacter vos conseillers habituels afin de prendre vos décisions de manière indépendante, à la lumière de votre situation financière et de vos connaissances et expérience financières.

Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou les revenus de l'investissement après conversion dans la monnaie de référence de l'investisseur.

CA Indosuez, société de droit français, maison mère de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales ou entités apparentées, à savoir CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales, succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Chacune des filiales, leurs propres filiales, succursales et bureaux de représentation, ainsi que chacune des autres entités de Indosuez Wealth Management sont désignés individuellement par l'« Entité » et collectivement par les « Entités ».

Les Entités ou leurs actionnaires et plus généralement les entreprises du groupe Crédit Agricole (le Groupe) ainsi que, respectivement, leurs mandataires sociaux, dirigeants ou employés peuvent, en leur nom personnel ou au nom et pour le compte de tiers, réaliser des transactions sur les instruments financiers présentés dans la Brochure, détenir d'autres instruments financiers liés à l'émetteur ou au garant de ces instruments financiers, ou fournir ou chercher à fournir des services concernant les titres, des services financiers ou tout autre type de service pour ou à partir des Entités. Lorsqu'une Entité et/ou une entité du Groupe Crédit Agricole agit en tant que conseiller et/ou gérant, administrateur, distributeur ou agent de placement pour certains produits ou services mentionnés dans la Brochure, ou exécute d'autres services dans lesquels une Entité ou le Groupe Crédit Agricole détient ou est susceptible de détenir un intérêt direct ou indirect, votre Entité accorde la priorité à l'intérêt de l'investisseur.

Certains investissements, produits et services, y compris la garde des titres, peuvent être soumis à des restrictions légales et réglementaires ou ne pas être disponibles dans le monde entier sans restriction, compte tenu de la législation de votre pays d'origine, de votre pays de résidence ou de tout autre pays avec lequel vous pourriez avoir des liens. En particulier, les produits et services présentés dans la Brochure ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis et du Canada. Ces produits ou services peuvent être fournis par les Entités selon leurs prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve de leur licence. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

Veuillez contacter votre chargé de relations clientèle pour plus d'informations.

Chaque entité met la Brochure à la disposition de ses clients conformément aux réglementations applicables :

- **en France** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 853 571 130 euros, maison mère du groupe Indosuez et établissement bancaire de plein exercice agréé pour la fourniture de services d'investissement et d'activité de courtage en assurance, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux, 75008 Paris, France, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635 (numéro individuel d'identification d'assujetti TVA : FR 075 72 17 16 35) ;
- **au Luxembourg** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;

- **en Espagne** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, www.cnmv.es), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T.30.176.F.1.S.8, H.M-543170, CIF ;
- **en Italie** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, 20121 Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **au Portugal** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;
- **en Belgique** : la Brochure est distribuée par la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;
- **au sein de l'Union européenne** : la Brochure peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco** : la Brochure est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'Industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Brochure est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Brochure ;
- **dans la Région administrative spéciale de Hong Kong** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway - Hong Kong. Aucune information contenue dans la Brochure ne constitue une recommandation d'investissement. La Brochure n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Brochure et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571) (SFO) ;
- **à Singapour** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 2 Central Boulevard, West Tower #12-02, 101 Central Boulevard Towers, 018916 Singapour. À Singapour, la Brochure est destinée exclusivement aux Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour 2001. Pour toute question concernant la Brochure, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente Brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente Brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente Brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU** : la Brochure est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street - Nayel & Bin Harmal Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Brochure ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;
- **autres pays** : les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette Brochure. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

La Brochure ne peut être photocopiée, reproduite ou distribuée, en partie ou en totalité, sous quelque forme que ce soit, sans l'accord préalable de votre Banque.

© 2026, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédits photo : AdobeStock.

Achevé de rédiger le 24.07.2026.

Présence internationale

NOTRE HISTOIRE

Indosuez Wealth Management est la marque mondiale de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, 10ème banque au monde par le bilan (The Banker 2025).

Depuis plus de 150 ans, Indosuez Wealth Management accompagne des grands clients privés, familles, entrepreneurs et investisseurs professionnels pour la gestion de leur patrimoine privé comme professionnel. La banque propose une approche sur-mesure permettant à chacun de ses clients de préserver et développer son patrimoine au plus près de ses aspirations. Ses équipes proposent un continuum de services et d'offres intégrant conseil, financement, solutions d'investissement, fund servicing, solutions technologiques et bancaires.

Indosuez Wealth Management rassemble plus de 4 300 collaborateurs dans 15 territoires à travers le monde : en Europe (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Monaco et Suisse), en Asie-Pacifique (Hong Kong RAS, Nouvelle-Calédonie et Singapour), et au Moyen-Orient (Abu Dhabi, Dubaï).

Avec 215 milliards d'euros d'actifs clients à fin décembre 2024, Indosuez Wealth Management figure parmi les leaders européens de la gestion de fortune.

Plus d'informations sur <https://ca-indosuez.com/>



INDOSUEZ WEALTH MANAGEMENT

Indosuez Wealth Management s'appuie sur un patrimoine exceptionnellement riche, fondé sur des relations à long terme, une expertise financière et notre réseau financier international :

Asie Pacifique

HONG KONG RAS

Suite 2918, Two Pacific Place - 88 Queensway
Hong Kong
T. +852 37 63 68 68

NOUMÉA

Le Commodore - Promenade Roger Laroque,
Anse Vata
98800 Nouméa - Nouvelle-Calédonie
T. +687 27 88 38

SINGAPOUR

2 Central Boulevard, West Tower #12-02,
IOI Central Boulevard Towers,
018916 Singapour
T. +65 64 23 03 25

Europe

BRUXELLES

Rue de l'Industrie 44
1000 Bruxelles - Belgique
T. +32 2 287 91 11

GENÈVE

Quai Général-Guisan 4
1204 Genève - Suisse
T. +41 58 321 90 00

LISBONNE

Avenida da Liberdade, n.º190, 2ºB
1250 - 147 Lisbonne - Portugal
T. +351 211 255 360

LUXEMBOURG

39, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
T. +352 24 67 1

MADRID

Paseo de la Castellana 1
28046 Madrid - Espagne
T. +34 91 310 99 10

MILAN

Piazza Cavour 2
20121 Milan - Italie
T. +39 02 722 061

MONACO

11, Boulevard Albert 1^{er}
98000 Monaco
T. +377 93 10 20 00

PARIS

17, Rue du Docteur Lancereaux
75008 Paris - France
T. +33 1 40 75 62 62

Moyen-Orient

ABU DHABI

Zayed - The 1st Street -
Nayel & Bin Harmal Tower,
5th Floor office 504
PO Box 44836 Abu Dhabi
T. +971 2 631 24 00

DIFC

Al Fattan Currency House, Tower 2
Level 23 Unit 4 DIFC
PO Box 507232 Dubaï
T. +971 4 350 60 00