

Global Investment Views

Baisse des taux : une trajectoire difficile pour les banques centrales



**Vincent
MORTIER**

CIO
Groupe



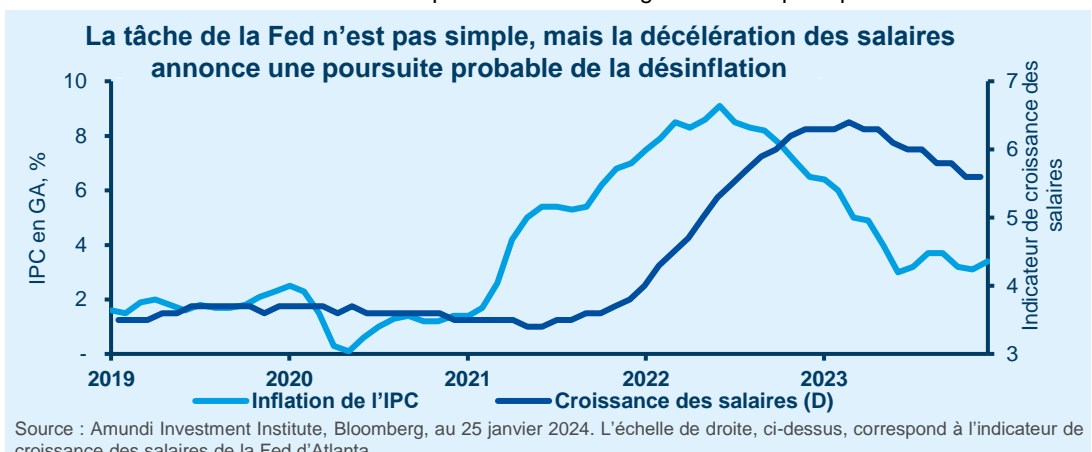
**Matteo
GERMANO**

CIO adjoint
Groupe

Les marchés révisent leurs anticipations de taux directeurs sur fond de désinflation et de possible ralentissement économique, malgré des données réelles résilientes. De plus, la désinflation pourrait être ralentie, du moins en Europe, par les tensions en mer Rouge. Aussi, la tâche des BC se complique, leur objectif étant de maintenir des taux restrictifs pendant assez longtemps.

En termes de croissance, nous nous attendons à un ralentissement prolongé aux États-Unis, concentré vers le milieu de l'année. En Europe, nous avons revu à la baisse nos prévisions pour cette année tandis qu'en Chine nous tablons sur une inflation inférieure aux prévisions du consensus. Ces changements n'affectent pas notre vision de l'activité économique :

- **Affaiblissement des marchés du travail américains.** La croissance des salaires ralentit et le dynamisme de l'emploi a surtout concerné les secteurs non cycliques (administration, etc.). Cela pourrait affecter la consommation, qui, pour l'heure, reste forte.
- **Pas d'anticipation de récession dans la ZE, mais les risques sont élevés.** Les dépenses publiques seront contraintes (Allemagne, France) et leur faiblesse devrait peser sur l'économie, mais la consommation des ménages et la croissance des salaires sont des facteurs positifs. Ce dernier point est également important pour la prise de décision de la BCE.
- **Risques liés au ralentissement et à la désinflation en Chine.** Un bazooka budgétaire semble peu probable, le gouvernement cherchant à se désendetter. Le soutien public via des mesures limitées n'aura pas d'effet durable, compte tenu des problèmes fondamentaux du secteur de l'immobilier et des pressions baissières sur la consommation.
- **Importance croissance des facteurs politiques et géopolitiques.** La moitié de la population mondiale se rendra aux urnes cette année. Les relations entre les États-Unis, la Chine, l'UE et les marchés émergents seront affectées par le choix des dirigeants et les politiques intérieures.





« Le contexte économique s'avère plus résilient que prévu, mais les valorisations sont trop tendues sur certains segments. Une approche fondamentale, avec une vision globale, est essentielle à ce stade du cycle. »

Nous concentrons notre attention sur les points suivants :

- **Gestion cross asset.** Les bénéfices des entreprises ralentissent aux États-Unis, quoique sans s'effondrer. Les résultats devraient rester faibles, ce qui nous incite à rester vigilants. Tout en restant défensifs sur les actions des marchés développés, nous devenons légèrement positifs sur le Japon. Nous restons constructifs sur les marchés émergents, mais désormais surtout via l'Asie. Nous sommes également légèrement optimistes sur la duration aux États-Unis et en Europe, du fait de la désinflation en cours, mais pensons qu'il est très important de rester actifs, notamment en Europe. Le crédit IG nous paraît également attractif dans la région. Concernant les devises, nous sommes moins prudents sur l'USD face au JPY, car les marchés ont déjà intégré trop de baisses de taux dans la valorisation du dollar. Le yen reste néanmoins une bonne couverture face aux risques pour la croissance mondiale et le pétrole face aux risques géopolitiques.
- **En ce qui concerne les obligations, nous sommes légèrement positifs sur la duration américaine et un peu plus prudents sur l'Europe et le Japon. Nous restons toutefois flexibles compte tenu de l'évolution des anticipations, par les marchés, des baisses des taux des BC.** Sur le crédit, nous sommes un peu plus constructifs sur l'IG de qualité de l'UE (titres BBB, valeurs bancaires) et pensons que les investisseurs peuvent s'intéresser aux opportunités sur le marché primaire. Aux États-Unis nous préférons également l'IG au HY, au vu des risques de défauts et des valorisations élevées. Les marchés titrisés aux États-Unis, tels que les MBS d'agences, offrent du potentiel à long terme. Cependant, dans l'ensemble, nous sommes attentifs aux risques de liquidité et à la volatilité des taux.
- **Les marchés américains et les titres de croissance semblent généralement surévalués, mais certains segments (notamment la value aux États-Unis) offrent des perspectives attractives de croissance de l'activité et des bénéfices.** Le Japon donne également des signes de reprise et de sortie de la déflation, ce qui devrait être positif. En Europe, où les valorisations sont meilleures qu'aux États-Unis, nous restons équilibrés et apprécions les entreprises cycliques de qualité et les valeurs défensives.
- **Les marchés émergents, en particulier ceux d'Asie où vit plus de la moitié de la population mondiale, offrent un contexte solide pour les obligations et les actions.** Cependant, nous surveillons l'inflation et le fait que cet ensemble n'est pas homogènes : chaque pays d'Amérique latine (Brésil, Mexique et Colombie) et d'Asie (Inde et Indonésie) est unique. Sur le marché obligataire, nous considérons favorablement les titres en devises fortes et locales, mais préférons le HY à l'IG. Nous sommes également vigilants concernant les risques géopolitiques (États-Unis/Chine, Moyen-Orient), d'où une certaine prudence à l'égard des pays du CCG.



Sentiment de risque global



Nous prenons acte d'un contexte économique moins faible, incitant à s'intéresser aux segments de qualité des marchés. Toutefois, vu le contexte incertain, nous restons optimistes sur les obligations d'État.

Changements du mois :

- **Actions :** légèrement positif sur le Japon ; plus constructif sur les marchés émergents hors Chine.
- **Obligations :** légèrement plus positif sur l'IG UE, (valorisations et fondamentaux attractifs).
- **Devises :** moins prudent sur le dollar à court terme, quasi-neutre.

Le sentiment global vis-à-vis du risque est une vision qualitative des actifs risqués (crédit, actions, matières premières) exprimée par les différentes plateformes d'investissement et partagée lors du comité d'investissement mondial. Notre positionnement est susceptible d'être ajusté en fonction de l'évolution du marché et du contexte économique.

BCE = Banque centrale européenne, MD = marchés développés, MÉ = marchés émergents, BC = banques centrales, IG = Investment Grade, HY = haut rendement, HC = devise forte, LC = devise locale. Pour d'autres définitions, voir la dernière page de ce document.



Trois questions d'actualité

1. Quel regard portez-vous sur les perspectives d'inflation et de croissance en Chine après les chiffres d'inflation très bas publiés récemment ?

Nous n'anticipons pas de véritable déflation en Chine, mais avons revu à la baisse nos prévisions d'inflation, à respectivement 0,2 % et 0,4 % pour 2024 et 2025. La consommation est sous tension. Les ménages vont être affectés par des pressions sur les salaires et une baisse des effets de richesse, une grande partie de leurs actifs étant constituée d'immobilier (dans un contexte de baisse des prix des logements). D'un autre côté, nous voyons une transition plus rapide de la Chine vers un modèle de croissance plus faible, mais plus durable à long terme. Cependant, si Pékin annonce un important plan de relance (ce qui n'est pas notre scénario de référence) sous la forme de dépenses sociales, de subventions ou d'infrastructures, nous pourrions revoir notre scénario de croissance faible.

Conséquences en matière d'investissement :

- Neutre sur les govies et le crédit chinois.

2. Comment évolue votre allocation d'actifs ?

D'un point de vue cross asset, nous restons globalement vigilants, mais sommes devenus moins défensifs sur les actions mondiales, pour tenir compte d'une récession plus modérée que prévu aux États-Unis. Sur le front des résultats des entreprises, si nous ne voyons pas de récession des bénéfices cette année, leur croissance restera limitée. En revanche, les valorisations sont élevées et il est donc difficile d'envisager une hausse forte et rapide des actions.

Conséquences en matière d'investissement :

- Actions : légèrement prudent au niveau mondial ; positif sur la qualité et les dividendes élevés aux États-Unis et en Europe ; constructif sur le Japon.
- Crédit : positif sur l'IG, négatif sur le HY.

3. Comment voyez-vous l'environnement économique évoluer en Europe cette année ?

Nous avons revu à la baisse nos prévisions de croissance pour la zone euro pour cette année (0,3 %) et pour 2025 (1,0 %), mais ne prévoyons pas de récession dans la région, car les marchés du travail sont tendus et le revenu réel des ménages devrait progresser cette année. Cependant, la faiblesse de la production industrielle, la fin du soutien budgétaire au niveau national et la transmission rapide des politiques monétaires restrictives dans la région devraient peser sur la demande.

Conséquences en matière d'investissement :

- Légèrement prudent sur la durée des obligations core européennes, neutre sur la dette périphérique.
- EUR/USD : autour de 1,09 au T2-2024, mais l'EUR pourrait faire preuve d'un peu de vigueur au T1.

« Le consommateur américain continue de dépenser, ce qui, malgré son recours excessif à la dette, soutient le rebond des actifs risqués. Nous restons toutefois vigilants, compte tenu des valorisations élevées et de l'incertitude économique ».



Monica DEFEND
Directrice d'Amundi
Investment Institute

Rechercher des opportunités en Asie

Nous prenons acte d'un contexte économique plutôt favorable – le ralentissement plus modéré que prévu aux États-Unis devrait permettre d'éviter un effondrement des résultats des entreprises et nous ne prévoyons pas de récession des bénéfices en 2024. Toutefois, les prévisions de bénéfices du marché nous semblent toujours trop optimistes, tant aux États-Unis qu'en Europe. Nous restons donc vigilants à l'égard des actions des MD, mais observons un meilleur contexte dans certains pays, notamment en Asie. En revanche, nous maintenons notre opinion positive sur les obligations d'État tout en pensant que les investisseurs doivent rester diversifiés en s'appuyant sur les matières premières.

Des idées à conviction forte. Malgré notre prudence vis-à-vis des actions américaines et européennes, nous sommes devenus légèrement positifs sur le Japon. Le pays connaît une reprise dans les services, des réformes d'entreprises et des négociations salariales qui devraient aider l'économie à sortir de la déflation. Concernant les marchés émergents, après le rebond du Mexique, nous avons fait évoluer nos vues vers l'Asie, notamment l'Indonésie et la Corée du Sud (cycle des semi-conducteurs) en raison de facteurs pays spécifiques, tout en restant positifs sur l'Inde.

La désinflation aux États-Unis et en Europe est conforme à nos attentes. Ainsi, nous restons positifs sur la duration américaine et européenne, sachant qu'il faut rester agile dans les deux régions compte tenu des élections aux États-Unis qui pourraient avoir des conséquences budgétaires. Nous continuons de tabler sur une pentification de la courbe aux États-Unis et au Canada. Nous maintenons notre position constructive sur les BTP italiens. Au Japon, nous conservons une

opinion négative sur les JGB, qui pourraient pâtir de perspectives économiques légèrement positives. C'est là aussi un élément de diversification de notre position d'ensemble sur la duration.

Les obligations des marchés émergents présentent toujours un fort potentiel sur fond d'anticipations de pivot des banques centrales des marchés développés (baisse des taux aux États-Unis). La croissance robuste des marchés émergents est également un facteur positif, mais nous sommes vigilants quant aux risques géopolitiques et aux sanctions.

Sur le crédit, nous considérons positivement les titres européens les mieux notés, du fait de leur qualité et de leurs valorisations relatives attractives, qui devraient bénéficier des baisses de taux. Nous évitons, en revanche, le HY américain, aux valorisations élevées.

Concernant les devises, la politique de la Fed est un déterminant essentiel de l'USD, qui devrait s'affaiblir une fois que la Fed aura amorcé la baisse de ses taux. Cependant, à court terme, il pourrait se renforcer, les marchés ayant déjà intégré trop de baisses de taux. Nous avons donc réduit notre position positive sur le JPY face à l'USD. Le yen reste une bonne couverture face aux risques pesant sur la croissance mondiale. Pour ce qui est des devises émergentes, nous n'attendons pas de forte appréciation, mais maintenons une préférence relative pour l'Amérique latine.

Risques et couvertures. Les tensions au Moyen-Orient et l'actualité récente en mer Rouge soulignent la nécessité de couvrir les risques sur ce front via le pétrole. Les prix du pétrole ont sous-performé le récent rebond des autres matières premières cycliques, ce qui leur laisse une petite marge de progression.

« Nous sommes presque neutres en termes d'allocation de risque, mais pensons qu'il est temps de s'intéresser aux régions et segments les moins affectés par la faiblesse de la croissance mondiale. »

Convictions cross-asset d'Amundi

		Position actuelle			Changements par rapport au mois dernier			
		---	--	-	=	+	++	+++
actions	MD			◆				
	ME					◆		
Crédit						◆		
Durée	MD						◆	
	ME						◆	
Pétrole							◆	
Or						◆		



Francesco SANDRINI

Responsable des Stratégies Multi-Asset



John O'TOOLE,

Responsable des Solutions d'Investissement Multi-Asset

Source : Amundi. Ce tableau propose une évaluation des classes d'actifs sur un horizon de trois à six mois, sur la base d'opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial. Les perspectives, modifications de perspectives et opinions sur les classes d'actifs reflètent l'orientation anticipée (+/-) et la force des convictions (+/+/+/+). Cette évaluation est susceptible d'être modifiée et inclut les effets des éléments de couverture. FX = devises, BTP = obligations d'État italiennes, BoJ = Banque du Japon, JGB = obligations d'État japonaises, BoE = Banque d'Angleterre. Pour d'autres définitions et abréviations de devises, veuillez consulter la dernière page du présent document.

Ralentissement, baisses de taux : jouer la qualité

Évaluation globale. La vigueur de l'économie américaine nous permet, pour l'heure, de rester confiants que la Fed n'entamera pas son cycle baissier avant fin mai et que la BCE restera vigilante quant à la désinflation. La perspective de croissance atone signifie qu'il faudra mettre davantage l'accent sur la qualité et les valorisations, notamment en Europe.

Obligations mondiales et européennes. Les inquiétudes sur la croissance en Europe persistent avec la publication d'indicateurs peu encourageants. De plus, le Moyen-Orient fait peser des risques sur l'inflation du fait de la hausse des coûts de transport Asie-Europe. Nous surveillons ces risques et leur durée et restons tactiquement légèrement défensifs sur la duration, tout en conservant l'agilité nécessaire pour ajuster cette position. Le crédit d'entreprise offre des opportunités, mais le risque/rendement du HY est sous-optimal. Nous restons donc défensifs sur ce segment, en particulier sur les titres moins bien notés (B- et CC). En revanche, sur l'IG, où les valorisations sont correctes au regard du passé, nous privilégions les titres BBB qui présentent un équilibre optimal entre qualité et rendement. Nous voyons également d'un bon œil les maturités moyennes et le secteur bancaire. Par ailleurs, comme en janvier, le marché primaire offre des titres de qualité attractifs.

Obligations américaines. Nous maintenons nos vues quant aux baisses de taux de la Fed, dont les déterminants seront la désinflation et le ralentissement de l'activité. Nous restons donc légèrement constructifs, sachant qu'il faudra être actifs en cas de stimulus budgétaire (ce qui n'est pas notre scénario de référence) en cette année électorale. Il est à noter que si l'économie reste solide, les taux ne baisseront probablement pas beaucoup. Dans le même temps, nous nous concentrons sur les MBS d'agences (revenu supplémentaire et valorisations correctes). Un autre segment présentant de la valeur est l'IG, où nous privilégions les financières par rapport aux non financières, tout en insistant sur le besoin de sélectivité en termes d'exposition par émetteurs. Les nouvelles émissions présentent également des opportunités, si les risques de liquidité et de crédit sont bien rémunérés. Sur le HY, nous sommes attentifs à la volatilité et évaluons à quel point le ralentissement de l'économie pourrait se répercuter sur les secteurs cycliques.

Obligations émergentes. Nous restons positifs sur la dette émergente. Cependant, les conflits (Moyen-Orient et Ukraine), l'inflation américaine et les risques idiosyncratiques pourraient créer des surprises. De plus, nous pensons que la relance chinoise ne changera pas la donne à long terme et que la politique monétaire non conventionnelle de la Turquie ne pourra pas être maintenue. Nous apprécions la dette en devises fortes et les obligations d'entreprises, mais préférons le HY à l'IG (meilleures valorisations). Sur la dette en devises locales, nous privilégions les titres d'Amérique latine et sommes sélectifs en Asie.

Devises. L'USD pourrait se montrer ferme à court terme sur fond de risques géopolitiques et de mouvements du marché, ce qui nous rend légèrement positifs. Sur les marchés émergents, nous sommes optimistes sur les devises d'Amérique latine et sur l'INR, mais vigilants sur le MXN, du fait des élections à venir qui pourraient être source de volatilité.



Amaury d'ORSAY

Responsable de la Recherche Obligations



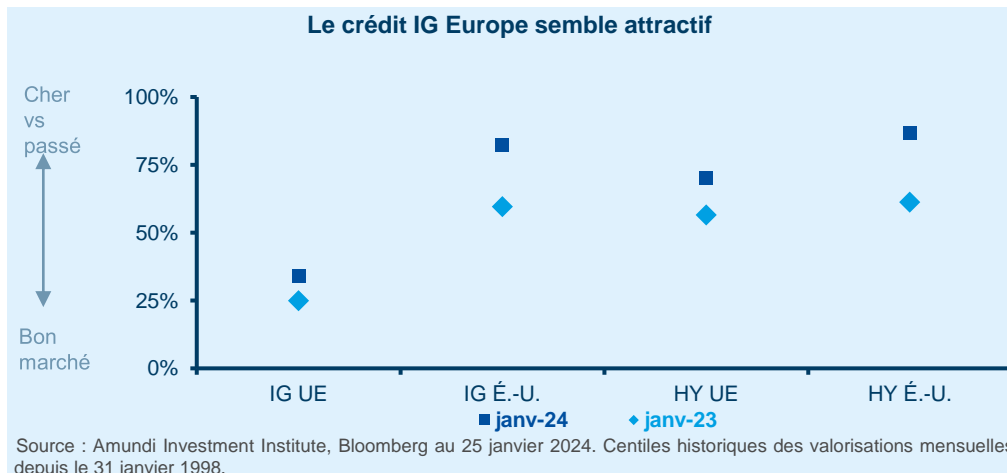
Yerlan SYZDYKOV

Responsable Marchés Émergents Monde



Marco PIRONDINI

CIO États-Unis



« **Le ralentissement de l'économie et les baisses de taux pourraient offrir des points d'entrée intéressants sur le crédit, en particulier en Europe** ».

Priorité aux fondamentaux et au pouvoir de fixation des prix



Andreas WOSOL
Responsable
Actions Value



Yerlan SYZDYKOV
Responsable Marchés
Émergents Monde



Marco PIRONDINI
CIO États-Unis

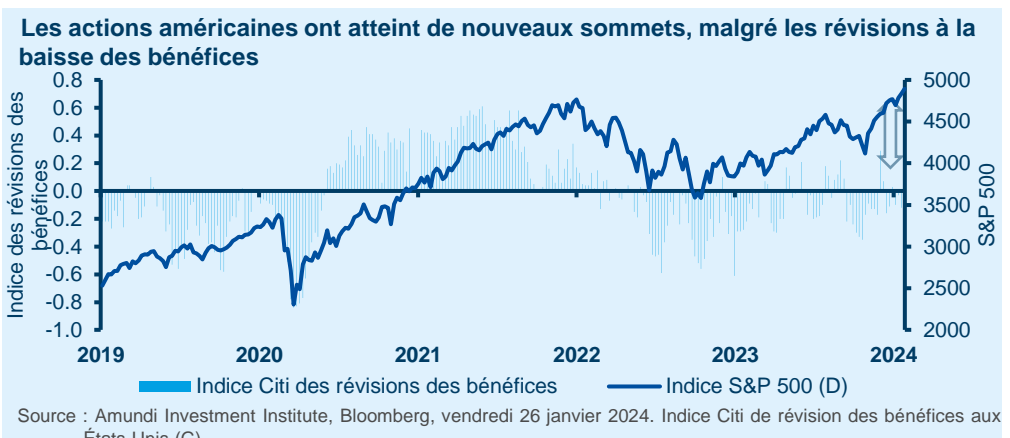
« Les investisseurs doivent tenir compte des incohérences entre valorisations et résultats, notamment lorsque le potentiel de déception est faible ».

Évaluation globale. Les marchés tentent de deviner le calendrier des baisses de taux et le degré de résilience de l'économie. L'Europe devrait connaître une croissance faible tandis qu'une légère contraction de l'activité aux États-Unis affectera les bénéfiques. Nous n'anticipons pas de récession des profits mais pensons que les attentes du marché sont élevées. Nous privilégions les fondamentaux en nous intéressant aux entreprises solides au Japon et aux actions value américaines. Sur les marchés émergents, les perspectives sont solides dans certains pays d'Asie (Inde, Indonésie) et en Amérique latine.

Actions européennes. Le rebond devrait être affecté par l'évolution de l'activité économique et les déclarations de la BCE. De plus, l'actuelle saison de publication des résultats pourrait offrir des opportunités, notamment dans les secteurs de la consommation. Nous n'attendons toutefois pas de prévisions très affirmées de la part des entreprises en raison des incertitudes économiques et géopolitiques. Dans l'ensemble, nous restons équilibrés (cycliques de qualité, défensives) et apprécions les entreprises de qualité disposant d'un pouvoir de fixation des prix, de marques et de liquidités abondantes. Concernant les valeurs défensives, nous sommes un peu plus positifs sur la santé, mais réduisons légèrement notre positionnement sur les industrielles après la forte hausse des prix du transport. Les industrielles et les bancaires (dividendes et croissance des bénéfiques) restent néanmoins nos principales convictions. Nous sommes en revanche prudents sur la consommation discrétionnaire (craintes d'érosion du pouvoir de fixation des prix dans des domaines tels que les équipements sportifs).

Actions américaines. Le marché présente d'importantes anomalies, avec une forte dispersion des valorisations entre titres growth et value et une concentration extraordinaire sur les plus grosses capitalisations. Ces anomalies tendent à se normaliser à long terme au détriment des valorisations élevées et des méga-capitalisations. Par ailleurs, nous observons des signes de ralentissement dans la consommation et l'industrie. Les consommateurs modestes sont vulnérables, car ils ont dépensé l'essentiel de leur surplus d'épargne accumulé pendant le Covid et doivent s'endetter. Aussi, nous nous positionnons toujours pour une fin de cycle en anticipant un l'affaiblissement de l'économie. Nous apprécions les financières, mais privilégions les acteurs bien capitalisés et moins exposés à l'immobilier commercial. La santé est un autre secteur présentant des opportunités raisonnablement valorisées et ne dépendant pas de l'économie. Dans l'ensemble, nous nous concentrons sur la qualité et la valorisation des entreprises présentant des modèles économiques durables.

Actions émergentes. Dans un contexte constructif, nous devenons plus positifs sur les émergents hors Chine. Les mesures budgétaires graduelles de la Chine sont positives, mais ne devraient pas affecter la trajectoire de croissance ni remédier aux problèmes du secteur du logement. Nos principales convictions sont le Brésil, le Mexique, l'Inde et les EAU. Sur le plan sectoriel, nous aimons l'immobilier et les financières en Inde et en Indonésie (tendances structurelles et valorisations attractives). Nous sommes en revanche défensifs sur la Malaisie et l'Arabie Saoudite et moins positifs sur la consommation discrétionnaire en Chine.



Allocation d'actifs Amundi

	Classe d'actifs	Opinion	Variation	Fondement
PLATEFORME ACTIONS	États-Unis	-/=		Les marchés ne tenant pas compte des valorisations excessives et les prévisions de bénéfices étant trop optimistes, nous ne voyons pas d'argument solide pour une appréciation. Nous restons équilibrés.
	US value	+		La <i>value</i> , un pari à long terme pour nous, devrait s'imposer si un atterrissage en douceur (à court terme) se concrétise. Nous combinons ce pari avec des facteurs « qualité », comme la propriété intellectuelle ou encore la stabilité des marges.
	US growth	--		Certains segments de marché, notamment les grandes capitalisations technologiques, présentent des valorisations exagérées et seraient les plus négativement affectés en cas de problèmes de liquidité.
	Europe	-/=		Les bonnes nouvelles concernant les taux sont déjà intégrées, mais les valorisations sont meilleures d'un point de vue relatif. Nous maintenons notre approche barbell et nos vues sur les titres de consommation résilients, les banques et les valeurs industrielles.
	Japon	=/+	▲	Le pays connaît une reprise domestique dans le secteur des services, une dynamique favorable de réforme des entreprises et des négociations salariales, ce qui devrait aider à vaincre la déflation.
	Chine	=		Les derniers chiffres d'inflation incitent à la vigilance à l'égard des risques déflationnistes et pour la consommation. La Chine continue de se diriger vers un modèle de croissance plus faible, mais durable.
	Émergents hors Chine	+	▲	La croissance des marchés émergents hors Chine devrait rester solide en raison de facteurs spécifiques à chaque pays, notamment en Asie (forte consommation en Inde et en Indonésie) et en Amérique latine.
PLATEFORME OBLIGATAIRE	Govies US	=/+		Nous sommes légèrement positifs du fait des rendements attractifs, dans un contexte de ralentissement. Toutefois, vu la focalisation du marché sur la politique de la BC, nous restons actifs et tactiques.
	Oblig. d'entreprises IG US	=/+		Les répercussions de la hausse des taux sur les entreprises de ce segment restent limitées, vu leurs faibles besoins de refinancement. Nous restons sélectifs et privilégions les financières aux non-financières.
	Oblig. d'entreprise HY US	-		La situation en termes de défaillances est moins bonne pour les émetteurs moins bien notés (CCC) et nous restons prudents. Les écarts en termes de qualité sont de plus en plus évidents.
	Govies Europe	-/=		La politique monétaire restrictive contribue à la désinflation, mais la BCE est prudente quant au rythme de la désinflation, aux salaires et aux risques (Moyen-Orient) affectant les chaînes d'approvisionnement.
	Obligations d'entreprises euro IG	+	▲	Nous restons positifs au vu des fondamentaux solides, des valorisations relatives attractives et de la solidité du marché primaire (rendements attractifs). Nous privilégions les bancaires, les titres BBB et les maturités moyennes.
	Oblig. d'entreprises HY euro	-/=		Les conditions restrictives pèsent sur les perspectives, même si l'impact des taux élevés sur les entreprises reste limité. Nous sommes prudents sur les secteurs de la consommation et de la technologie, mais considérons favorablement les valeurs bancaires tout en restant sélectifs.
	Govies Chine	=		La situation est mitigée pour les obligations chinoises dans un contexte mêlant inflation faible et avantages de diversification pour les investisseurs. Nous surveillons les efforts de désendettement.
	Dettes ME en devise forte	=/+		La dette en devises fortes devrait bénéficier de la baisse des taux US. Nous percevons plus de valeur dans le HY que dans l'IG (valorisations). Nous apprécions les entreprises/pays financièrement solides.
	Dettes ME en devise locale	=/+		Nous restons positifs sur l'Amérique latine et, de manière sélective, constructifs sur l'Asie et la région EMOA, sur fond de tendance désinflationniste et d'anticipations de baisse prochaine des taux de la Fed.
AUTRES	Matières premières			La demande de pétrole devrait être résiliente, combinée à un léger déficit d'offre au S1, d'où un léger potentiel haussier pour le Brent autour de 85 dollars le baril ce trimestre. Ces prévisions s'accompagnent toutefois du risque, en cette année électorale, que Joe Biden stimule l'offre américaine.
	Devises			Nous observons une certaine vigueur tactique du dollar car les marchés ont anticipé trop de baisses des taux de la Fed. En revanche, une fois que la visibilité sur la croissance mondiale s'améliorera et que la Fed aura commencé à assouplir sa politique, le dollar pourrait s'affaiblir.



Opinion négative Neutre Opinion positive

▼ Baisse par rapport au mois dernier

▲ Hausse par rapport au mois dernier

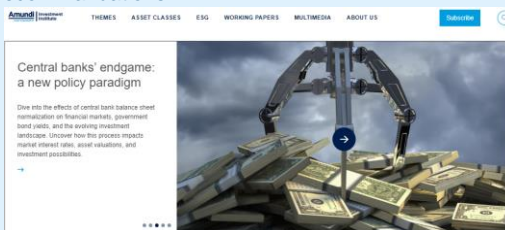
Source : Amundi, janvier 2024. Opinions valables pour des investisseurs en base EUR. Ce document présente une évaluation de l'environnement de marché à un instant donné et ne vise pas à prévoir des événements futurs ni à garantir des résultats futurs. Le contenu du document ne doit pas être considéré par le lecteur comme un travail de recherche, un conseil en investissement ou une recommandation à l'égard d'un fonds ou d'un titre en particulier. Ces informations sont communiquées à titre indicatif et pédagogique uniquement et sont susceptibles de changer. Ces informations ne reflètent pas le détail présent, passé ou futur, de l'allocation d'actifs ou du portefeuille d'un produit Amundi.

Dans un monde en mutation, les investisseurs expriment un besoin essentiel d'une meilleure compréhension de leur environnement et de l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles. Situé au cœur du processus d'investissement global, l'Amundi Institute a pour objectif d'apporter un leadership éclairé, de renforcer le conseil, la formation et les échanges quotidiens sur ces sujets concernant l'ensemble des actifs pour tous ses clients – distributeurs, institutions et entreprises. L'Amundi Institute regroupe les activités de recherche, de stratégie de marché, d'informations d'investissement et de conseil en allocation d'actifs d'Amundi. Son objectif est de mettre en valeur les opinions et les recommandations d'investissement d'Amundi.

Rendez-vous sur :



Venez découvrir Amundi Insights sur
www.amundi.com



Contributeurs Amundi Institute

BERTINO Claudia,
Responsable Amundi
Investment Insights &
Publishing

FIOROT Laura, Responsable
Investment Insights & Client
Divisions

CARULLA Pol, Spécialiste de
l'Édition & des Divisions Client

DHINGRA Ujjwal, Spécialiste de
l'Édition & des Divisions
Client

NIALL Paula, Spécialiste de
l'Édition & des Divisions Client

PANELLI Francesca,
Spécialiste de l'Édition & des
Divisions Client

DÉFINITIONS ET ABRÉVIATIONS

Abréviations des devises : USD - dollar américain, BRL - real brésilien, JPY - yen japonais, GBP - livre sterling britannique, EUR - euro, CAD - dollar canadien, SEK - couronne suédoise, NOK - couronne norvégienne, CHF - franc suisse, NZD - dollar néo-zélandais, AUD - dollar australien, CNY - renminbi chinois, CLP - peso chilien, MXN - peso mexicain, IDR - roupie indonésienne, RUB - rouble russe, ZAR - rand sud-africain, TRY - livre turque, KRW - won sud-coréen, THB - baht thaïlandais, HUF - forint hongrois.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou diffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne sont aucunement censées constituer un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre ou de ne pas prendre une décision d'investissement et ne doivent pas être utilisées comme tel. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont fournies « telles quelles » et l'utilisateur de ces informations assume l'entière responsabilité liée à l'utilisation qu'il fait de ces informations. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans préjudice de ce qui précède, aucune partie MSCI ne sera tenue responsable de dommages directs, indirects, spécifiques, collatéraux, punitifs, consécutifs (y compris la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. (www.msicbarra.com). Les Global Industry Classification Standard (GICS) SM ont été conçus par et sont la propriété exclusive et un service de Standard & Poor's et MSCI. Ni Standard & Poor's, ni MSCI, ni aucune autre partie impliquée dans la production ou l'assemblage de classifications GICS n'émet aucune garantie ou représentation, formelle ou implicite, sur une telle norme ou classification (ou les résultats qui pourraient être obtenus par l'utilisation de ceux-ci), et toutes ces parties déclinent expressément toutes les garanties d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de ponctualité, de conformité et d'aptitude à un usage particulier sur ces normes et classifications. Sans restreindre aucune de ces limites, en aucun cas Standard & Poor's, MSCI, ni aucune autre entité affiliée ou tierce partie impliquée dans la production et l'assemblage de quelque classification GICS ne peut être tenue responsable, de façon directe, indirecte, spécifique, punitive, conséquente, ou de tout autre dommage (incluant la perte de bénéfices) même en cas de notification de l'éventualité de ces dommages.

Le présent document est communiqué à titre purement informatif. Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction. Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice. En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement. Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management S.A.S. et datent du 1 février 2024. La diversification ne constitue ni une garantie de profit ni une protection contre toute perte éventuelle. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées sur les tendances du marché et de l'économie sont celles des auteurs et pas nécessairement celles d'Amundi Asset Management S.A.S., et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction de la situation du marché ou d'autres conditions. Par ailleurs, rien ne garantit que les pays, marchés ou secteurs réaliseront la performance prévue. Ces opinions ne sauraient être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de titre ou une incitation à la négociation d'un quelconque produit Amundi. Tout investissement comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change. De plus, Amundi ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif ou consécutif (y compris, à titre non exhaustif, en cas de manque à gagner) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation. **Date de première utilisation** : 1 février 2024.

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.