

L'emploi au cœur des préoccupations de la Fed

Les rendements obligataires américains ont baissé ces deux derniers mois et l'or a atteint des niveaux records. Les actions mondiales et américaines ont également atteint de nouveaux sommets grâce aux anticipations de poursuite de la **vigueur de l'économie américaine, du cycle d'assouplissement monétaire, de la résilience des bénéfices** et de la dynamique alimentée par l'IA. Nous voyons ici une contradiction inhérente, mais sommes d'accord en ce qui concerne l'assouplissement monétaire. **La contradiction réside dans le fait que si la Fed met en œuvre des baisses de taux principalement pour faire face au ralentissement de l'économie**, alors les effets d'un ralentissement de l'économie devraient déjà se manifester dans la faiblesse des marchés du travail, de la consommation et, en fin de compte, dans les bénéfices des entreprises.

Nous présentons ci-dessous l'évolution que nous anticipons pour les thèmes susmentionnés, notamment la croissance économique, l'inflation et l'assouplissement monétaire :

- **L'environnement stagflationniste gagne du terrain aux États-Unis** (ralentissement de la croissance économique, avec une inflation élevée attendue à court terme). **La décélération de la consommation sera la variable clé qui affectera la croissance au second semestre de cette année, alors que les marchés du travail continuent de s'affaiblir et que les inquiétudes en matière de croissance des salaires persistent.** En revanche, nous pensons que l'IPC restera supérieur à l'objectif de 2 % de la Fed à court terme avant de se redresser dans les mois à venir. Par conséquent, la croissance du revenu réel et le revenu disponible seront réduits.
- **La Fed et la BoE pourraient être contraintes de réduire leurs taux directeurs (malgré une inflation persistante) à mesure que les pressions sur le front de la croissance s'intensifient.** Nous maintenons notre prévision de deux nouvelles baisses de taux de la Fed cette année, chacune de 25 points de base, et de deux autres en 2026, les taux terminaux atteignant environ 3,25 % d'ici la fin du premier semestre de l'année prochaine.



VINCENT MORTIER
CIO GROUPE

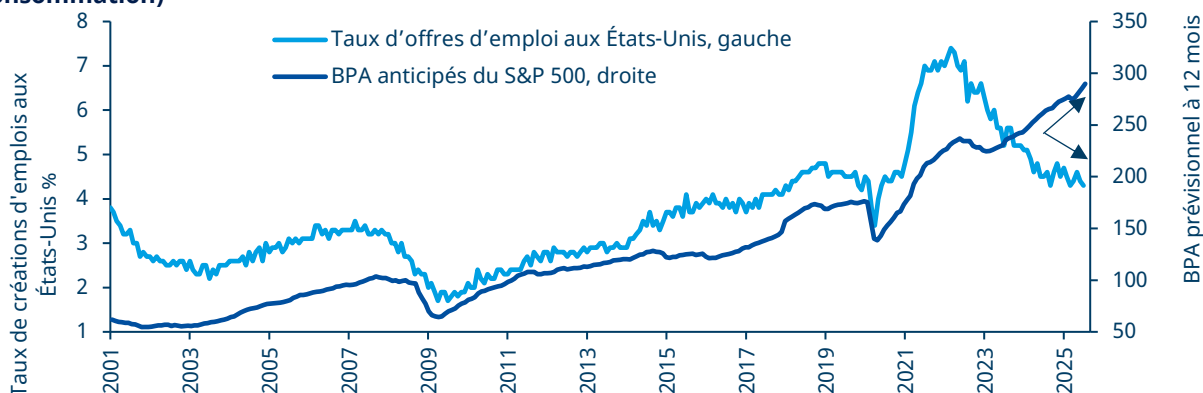


MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
CIO GROUPE ADJOINT

Dichotomie entre les prévisions de bénéfices aux États-Unis et le marché du travail (affaiblissement de la consommation)



Source : US Bureau of Labor Statistics, Amundi Investment Institute, Bloomberg. Au 17 septembre 2025. Taux d'offres d'emploi = nombre total d'offres d'emploi divisé par la somme des emplois et des offres d'emploi, c'est-à-dire tous les emplois pourvus et non pourvus.

Nous identifions un risque sur la politique monétaire : la BCE se montre (trop) prudente et réduit ses taux directeurs moins que nécessaire, s'en tenant à son mandat de stabilité des prix.

- **En revanche, la BCE devrait moins réduire ses taux que la Fed.** Selon nous, elle s'en tiendra aux données économiques pour agir sur les taux, une fois cette année et une fois l'année prochaine. Notre anticipation de taux terminal à 1,50 % reste inchangée, ce niveau devant être atteint au premier trimestre. Si la BCE a relevé ses prévisions de croissance pour cette année, elle a surtout abaissé ses prévisions pour l'année prochaine.
- **Les pressions budgétaires persisteront dans la zone euro, aux États-Unis et au Royaume-Uni.** L'Allemagne fait figure d'exception en Europe compte tenu de sa marge de manœuvre budgétaire, ce qui devrait soutenir la croissance, mais il reste à voir dans quelle mesure elle stimulera l'économie européenne. Aux États-Unis, les négociations visant à éviter un « shutdown » du gouvernement pourraient causer une certaine volatilité à mesure que la fin de l'année approche.
- **La croissance chinoise ralentit, mais cette décélération ne devrait pas inciter les autorités à mettre en œuvre d'importantes mesures de relance budgétaire/monétaire** car la croissance devrait rester proche de son objectif et l'incertitude externe s'est estompée dernièrement. Toutefois, l'incertitude entourant les relations avec Taïwan persiste. En ce qui concerne l'Inde, les arguments en faveur de nouveaux droits de douane secondaires par l'UE sont faibles, car les négociations entre l'UE et l'Inde progressent bien. Même dans le cas des États-Unis, nous anticipons une amélioration progressive des relations.

Si nous constatons quelques divergences de politiques monétaires, la volonté de soutenir l'économie est là. Dans ce contexte et lorsque les valorisations des actifs risqués sont élevées, la volatilité des marchés pourrait être l'occasion d'accroître le risque sur les segments plus stables et de qualité du marché.

Amundi Investment Institute : divergences entre la BCE et la Fed et impact de l'inflation américaine sur l'Europe

La divergence entre les États-Unis et l'UE sera source de dilemmes pour la BCE. Alors que la Fed continue de réduire ses taux de manière plus agressive que la BCE, une appréciation du taux de change EUR/USD, associée aux droits de douane américains, pèserait significativement sur les exportations de l'UE et, en fin de compte, sur la croissance. À ce stade, la BCE devra décider de la manière de réagir. Deuxièmement, la hausse de l'inflation aux États-Unis et la hausse des primes de terme pourraient exercer des pressions haussières sur les rendements du segment à long terme de la courbe des taux américains. Cela pourrait également affecter les rendements à long terme en Europe et poser des problèmes aux gouvernements lourdement endettés et déficitaires.

Les services constituent une composante plus importante de l'IPC américain, nous surveillons donc si les variations des prix des biens (dus aux droits de douane) auront un impact sur les services. Deuxièmement, la capacité des entreprises à répercuter la hausse des coûts des biens sur les consommateurs dépend de plusieurs facteurs microéconomiques, tels que le pouvoir de fixation des prix des entreprises, l'ampleur attendue de la substitution par les consommateurs et l'élasticité de la demande. Nous pensons qu'une combinaison de hausses de prix et d'absorption de la hausse des coûts par les entreprises est le scénario le plus probable.

Bien que l'accord commercial avec les États-Unis ait réduit l'incertitude sur les droits de douane, nous pensons qu'une fois que les effets de la hausse des droits de douane commenceront à peser sur la croissance de l'UE, la BCE sera incitée à réduire ses taux directeurs, une fois cette année et une fois au premier trimestre l'année prochaine.

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Notre positionnement légèrement positif vis-à-vis du risque est décrit ci-dessous en fonction des classes d'actifs :

- **Sur le marché obligataire**, le cycle baissier des banques centrales (avec quelques divergences) dans un environnement non récessif devrait être favorable au crédit des entreprises. En ce qui concerne les courbes de taux, nous maintenons nos prévisions de pentification.
- Les **actions mondiales** ont été stimulées par de multiples facteurs, portés par l'optimisme à l'égard des technologies et des dépenses d'investissement technologiques. Nous souhaitons rester ancrés et attentifs aux fondamentaux, avec un positionnement constructif sur les actions sous-évaluées américaines, ainsi que sur les petites et moyennes capitalisations britanniques et européennes.
- **La multipolarité actuelle renforce l'attrait pour les divergences du monde émergent.** Les tensions commerciales entre les États-Unis et les marchés émergents, y compris la Chine et l'Inde, sont des facteurs importants, tout comme les politiques de la Fed et des banques centrales nationales, pour déterminer les performances des marchés émergents. Nous restons globalement positifs sur la classe d'actifs.
- **Dans le segment multi-actifs, nous évaluons les perspectives d'inflation à court terme et les pressions budgétaires dans des pays comme le Royaume-Uni.** Nous avons adopté une position tactique neutre sur la durée, mais conservons une opinion positive sur la durée dans son ensemble. Cela est bien équilibré grâce à notre approche constructive sur les actions, le crédit et les marchés émergents. Nous pensons également qu'il est nécessaire de protéger les actions de manière adéquate et de conserver une exposition à l'or qui joue un rôle de stabilisateur de portefeuille.

Tout en restant positifs vis-à-vis du risque, nous attendons des signaux sur la manière dont la technologie IA pourrait améliorer la productivité et doper les marges des entreprises. Nous préférons miser sur les fondamentaux.

Sentiment global vis-à-vis du risque



Nous restons d'avis que le moment n'est pas venu d'accroître sensiblement le risque, mais de procéder à des changements progressifs en fonction des fondamentaux, dans un contexte d'évolution de l'économie mondiale.

Variations par rapport au mois précédent

- **Actions** : Sur le plan des facteurs mondiaux, nous sommes devenus légèrement positifs sur les petites capitalisations.
- **Obligations** : Révision à la hausse du crédit investment grade de l'UE.
- **Multi-actifs** : Révision à la baisse de la durée britannique à neutre.
- **Devises** : Retour à la prudence vis-à-vis de l'USD.

Le sentiment de risque global est une appréciation qualitative des actifs risqués (crédit, actions, matières premières) exprimée par les différentes plateformes de gestion et communiquée lors du comité d'investissement mondial. Notre positionnement peut être ajusté pour refléter toute modification des marchés ou du contexte économique.

BCE = Banque centrale européenne, MD = marchés développés, ME = marchés émergents, BC = banque centrale, IG = investment grade, HY = high yield, DF = dette libellée en devises fortes, DL = dette libellée en devises locales. Pour d'autres définitions, voir la dernière page du présent document.

OBLIGATIONS

RÉDACTEURS

Tirer parti du potentiel de revenu du crédit

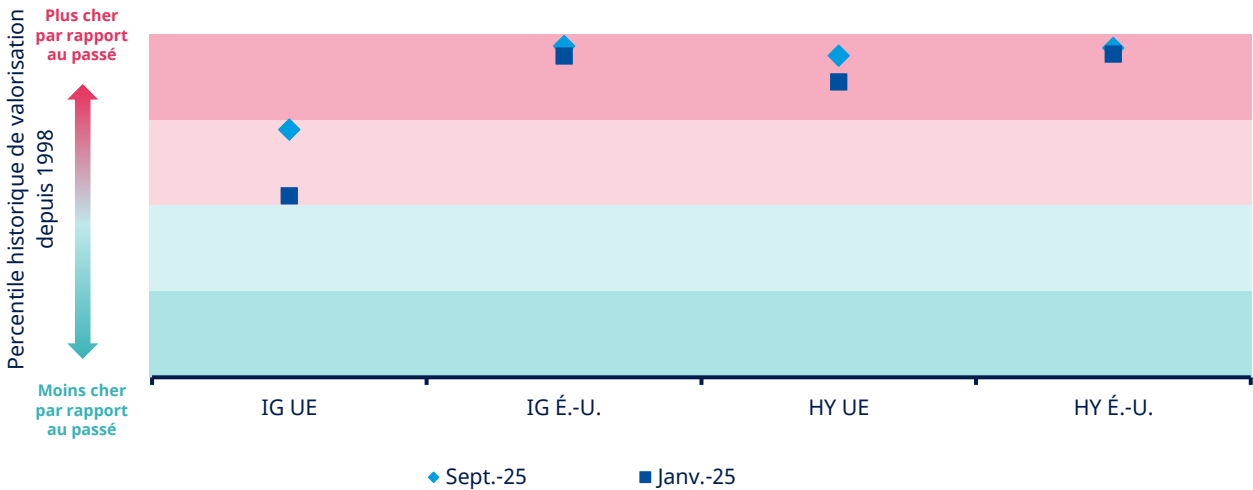
AMAURY
D'ORSAY
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME
OBLIGATIONS

Nous assistons à une combinaison étrange de ralentissement de la croissance économique aux États-Unis et de niveaux record pour certains actifs risqués. Dans la zone euro, l'impact des droits de douane américains et de la relance budgétaire allemande sur la croissance reste à déterminer. Dans ce contexte, la Fed a entamé son cycle de baisse de taux, malgré l'absence de signes de récession. Même la BCE, qui devrait rester dépendante des données économiques, réduira probablement ses taux directeurs à l'approche de la fin de l'année.

Nous pensons que les baisses de taux des banques centrales pourraient renforcer l'attrait du potentiel de génération de revenus sur les marchés du crédit, mais les investisseurs doivent rester attentifs aux valorisations et à la qualité. Le moment est donc opportun pour identifier les segments où le portage est attractif et où les fondamentaux sont raisonnablement solides.

Duration et courbes de taux	Crédit d'entreprises	Devises
<ul style="list-style-type: none">Notre opinion sur la duration est neutre, y compris aux États-Unis et dans l'UE. Aux États-Unis, nous sommes tactiquement prudents sur le segment court terme (2 ans), qui est désormais cher, mais nous sommes positifs sur les obligations indexées sur l'inflation.En termes relatifs, nous privilégions légèrement l'UE aux États-Unis, et apprécions également la dette périphérique de l'UE.Sur les courbes de taux, nous pensons que la pentification devrait se poursuivre aux États-Unis (5-30 ans) et dans l'UE (5-30 ans).Enfin, nous restons positifs vis-à-vis de la duration britannique et prudents vis-à-vis du Japon.	<ul style="list-style-type: none">Nous avons relevé notre opinion sur le crédit IG européen, car les fondamentaux des entreprises restent solides et l'accord commercial avec les États-Unis a dopé le sentiment. Nous privilégions notamment les instruments de maturité moyen terme (3 à 7 ans) par rapport aux titres de crédit notés BBB et BB.Nous apprécions également les instruments à court terme parmi les financières subordonnées et les titres hybrides d'entreprises.Au niveau sectoriel, nous apprécions les banques, l'assurance et l'immobilier.	<ul style="list-style-type: none">À l'heure actuelle, le dollar n'affiche pas de forte directionnalité. Nous sommes redevenus prudents suite à la réévaluation par le marché des anticipations de baisse des taux de la Fed. Ce point restera notre priorité compte tenu de la pression politique exercée sur la Banque centrale.Les pressions inflationnistes sur les salaires au Japon devraient inciter la Banque du Japon à relever ses taux directeurs. Nous restons positifs sur le yen. Nous sommes toutefois prudents sur l'EUR et la GBP.

Valorisations actuelles par rapport aux niveaux historiques depuis 1998



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 25 septembre 2025. Janv.-25 correspond au 8 janvier 2025. EU IG, US IG, EU HY, US HY sont des indices d'obligations d'entreprise ICE BofA. IG : investment grade. HY : haut rendement. L'analyse est basée sur les spreads des indices obligataires. Le moins cher est dans le premier quartile, le plus cher est dans le quatrième quartile.

ACTIONS

RÉDACTEURS

Un brin de prudence face à l’optimisme sur l’IA

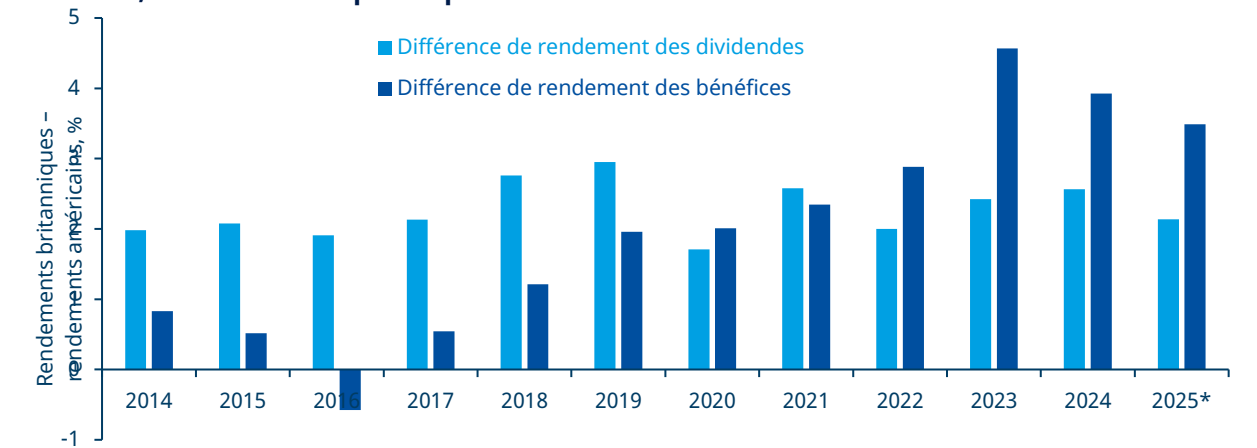
Les marchés américains, et dans une certaine mesure les actions mondiales, ont été tirés par l’actualité positive autour du thème de l’IA, mais nous pensons que les marchés sont trop optimistes quant aux plans d’investissement massifs autour de ce thème. La question clé est la suivante : que se passera-t-il si quelque chose de moins cher et plus rapide faisait surface (à l’instar du « phénomène DeepSeek ») et comment cela affecterait-il les retours sur investissement ? De plus, l’expansion budgétaire et la baisse des taux des banques centrales renforcent cet enthousiasme. Pour nous, cela constitue la plus grande vulnérabilité.

BARRY GLAVIN
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME ACTIONS

Par conséquent, la gestion des risques prend de plus en plus d’importance. **Parallèlement, nous identifions des thèmes plus spécifiques tels que les réformes des entreprises au Japon, la génération de revenus au Royaume-Uni et la relance budgétaire en Europe (bénéfique pour les petites et moyennes capitalisations).** De manière générale, nous continuons à nous concentrer sur les valorisations et la recherche de modèles économiques de qualité.

Convictions mondiales	Convictions sectorielles et de style
<ul style="list-style-type: none">Nous privilégions l'Europe et le Japon par rapport aux États-Unis en raison des inquiétudes liées aux valorisations et à la concentration du marché.L'Europe semble bien positionnée pour atténuer les impacts liés aux droits de douane grâce à des réformes budgétaires et monétaires visant à renforcer la compétitivité au niveau de l'UE et à réduire les coûts de l'énergie.Nous conservons un biais positif pour les actions britanniques compte tenu de leurs multiples de valorisation relatifs attractifs et de la hausse des rendements. En outre, le marché est attractif en tant que source de diversification, compte tenu de ses caractéristiques défensives.Au Japon, nous sommes optimistes vis-à-vis de la réforme des entreprises, car les efforts visant à améliorer la rentabilité, le rendement du capital et les valorisations se poursuivent. Par ailleurs, nous misons sur la normalisation des taux d'intérêt à travers les banques et les compagnies d'assurance.	<ul style="list-style-type: none">Aux États-Unis, nous privilégions les actions sous-évaluées, car les valorisations les plus importantes du secteur technologique se négocient à des niveaux record. Nous apprécions également les banques américaines, car nous pensons que les conditions de marché favorables actuelles devraient se maintenir, les banques bénéficiant de faibles coûts du crédit, de la déréglementation et de l'accélération de la croissance des prêts. Par ailleurs, nous sommes optimistes à l'égard du secteur des biens d'équipement, car il est bien positionné pour bénéficier des thèmes séculaires que sont l'automatisation, la durabilité et la relocalisation sous l'impulsion des politiques gouvernementales.En Europe, nous apprécions le segment des moyennes capitalisations compte tenu de ses valorisations attractives par rapport aux grandes capitalisations et du potentiel de bénéficier du virage budgétaire et des dépenses de défense de l'Allemagne. En outre, la volatilité dans des pays comme la France pourrait offrir des opportunités dans les valeurs cycliques de qualité.

Les marchés britanniques ont constamment affiché des rendements supérieurs à ceux des États-Unis, à de rares exceptions près



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 18 septembre 2025. Rendements des dividendes et rendements des bénéfices des 12 derniers mois. *rendements au 18 septembre 2025.

MARCHÉS ÉMERGENTS

RÉDACTEURS

Marchés émergents et multipolarité

Bien que l’influence économique des États-Unis reste dominante, les pays émergents capables de s’adapter et de se positionner autour des nouvelles technologies (comme l’IA en Chine) et de la refonte des chaînes d’approvisionnement mondiales (comme l’Inde) seront les bénéficiaires de l’évolution actuelle vers la multipolarité. Plus récemment, pour nous, le principal sujet de débat interne a été la faiblesse du dollar et la manière dont l’assouplissement monétaire de la Fed, les politiques et les pressions de Donald Trump pourraient affecter la devise.

D’un point de vue structurel, les marchés émergents continuent d’offrir des **opportunités de sélection et de diversification, relativement décorrélées du cycle mondial**. Par conséquent, nous restons globalement optimistes, avec une attention particulière sur la Fed, les facteurs propres aux pays émergents et les risques géopolitiques.

YERLAN
SYZDYKOV

RESPONSABLE MONDIAL
DES MARCHÉS ÉMERGENTS

Obligations émergentes

- Nous sommes optimistes à l’égard des obligations émergentes et évaluons en particulier l’assouplissement monétaire, le contexte d’inflation sur les marchés domestiques et la faiblesse du dollar.
- La dette en devise locale devrait être soutenue par la poursuite de la croissance des marchés émergents et par des anticipations d’inflation accommodantes. Par exemple, nous apprécions l’Amérique latine et certains marchés frontières à haut rendement.
- Le portage est attractif sur la dette en devise forte, dont les facteurs techniques sont porteurs. Dans l’ensemble, nous privilégions le haut rendement par rapport au crédit investment grade et sommes positifs de manière sélective sur l’Afrique subsaharienne, l’Europe émergente et l’Amérique latine.

Actions émergentes

- En Amérique latine, le Brésil et le Mexique présentent des opportunités d’investissement intéressantes compte tenu de leurs faibles valorisations et des perspectives de baisse des taux d’intérêt américains et nationaux.
- Nous sommes neutres sur les actions chinoises et étudions si le secteur technologique du pays pourrait présenter des opportunités.
- En Inde, les perspectives positives à long terme sont obscurcies par la question des droits de douane américains. Nous suivons de près les négociations avec les États-Unis et l’UE. Si la position accommodante de Donald Trump à l’égard du pays se maintient, le sentiment pourrait changer rapidement.

Principales convictions en Asie

Les performances solides des marchés asiatiques se poursuivent, sous l’effet de la dissipation des risques liés aux droits de douane et de la hausse du sentiment à l’égard du risque à l’échelle mondiale. L’activité commerciale a bien résisté malgré les craintes liées aux droits de douane, tandis que l’inflation limitée permet aux **banques centrales asiatiques de maintenir leur biais accommodant**. À l’échelle mondiale, la reprise des baisses de taux par la Fed devrait maintenir le dollar en retrait. La combinaison d’un dollar faible et d’investisseurs confiants crée généralement un environnement favorable aux marchés asiatiques.

Les actifs asiatiques sont bien positionnés dans un contexte mondial. Les prévisions de bénéfices pour l’Asie restent globalement positives. Les facteurs techniques et le sentiment sont également solides, et les valorisations des actions restent attractives par rapport aux marchés développés. Toutefois, la sélectivité est essentielle dans la mesure où les performances du marché ont été inégales. **Nous sommes optimistes à l’égard de l’Inde suite à la récente consolidation du marché** et à la solide croissance des bénéfices, tout en adoptant une **position plus prudente à l’égard de la Corée** après la forte revalorisation du marché.

En ce qui concerne les obligations, nous pensons que les spreads de crédit continueront de se resserrer, soutenus par un contexte technique solide. Les nouvelles émissions sont facilement absorbées par les marchés, les investisseurs conservant d’abondantes réserves de liquidités. La baisse des rendements des bons du Trésor américain soutient les marchés obligataires asiatiques. Toutefois, nous suivons de près les événements politiques et sociaux en Indonésie et leur impact sur les emprunts d’État.

MULTI-ACTIFS

Affiner la duration face à l'évolution de l'inflation

L'activité économique américaine devrait ralentir au second semestre en raison de la faiblesse de la consommation, qui occupe une place prépondérante dans l'économie. Nous anticipons également une certaine résistance de l'inflation à court terme. Même au Royaume-Uni, la Banque centrale est confrontée à une hausse des pressions sur les prix. En Europe, cependant, l'environnement est légèrement différent dans le sens où l'inflation est pour l'instant sous contrôle. En ce qui concerne les **actifs risqués, bien que les valorisations soient élevées dans certains segments, nous maintenons un positionnement légèrement positif vis-à-vis du risque** (sans options audacieuses), en raison des fondamentaux et du potentiel de bénéfices. En revanche, nous réitérons le besoin de couvertures sur les actions et d'autres diversificateurs/stabilisateurs de portefeuille tels que l'**or**.

Notre opinion positive à l'égard des actions est maintenue aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans les marchés émergents. Aux États-Unis, la dynamique des bénéfices, le ton conciliant de la Fed et les avancées technologiques sont des facteurs positifs pour les marchés de référence. Toutefois, nous maintenons une approche bien diversifiée et sommes optimistes à l'égard des moyennes capitalisations, qui ont sous-performé les marchés et qui se concentrent principalement sur l'économie intérieure américaine, en dehors du secteur des grandes capitalisations technologiques. En outre, nous sommes optimistes à l'égard des actions émergentes en général et de la Chine. L'assouplissement monétaire de la Fed laisse aux banques centrales des marchés émergents une marge de manœuvre pour doper leur croissance intérieure.

Nous restons globalement positifs vis-à-vis de la duration, aux États-Unis (5 ans) mais aussi sur les obligations core de l'UE et les BTP italiens vis-à-vis du Bund. Toutefois, nous pensons que l'inflation au Royaume-Uni, en particulier dans les services, montre une tendance à la hausse, alors que les marchés surveillent de plus en plus le budget du gouvernement qui doit encore être publié. Par conséquent, nous avons tactiquement abaissé la duration du Royaume-Uni à neutre et restons prudents à l'égard du Japon en raison des valorisations et des anticipations de hausse des taux de la BoJ. En ce qui concerne le crédit, nous sommes optimistes vis-à-vis du crédit IG européen et des spreads des marchés émergents.

A moyen terme, le dollar devrait être mis sous pression par des facteurs structurels tels que l'endettement élevé, ce qui nous permet de rester prudents. Nous sommes positifs sur l'EUR, le JPY/EUR et sur les marchés émergents, nous continuons de privilégier le MXY au CNY.

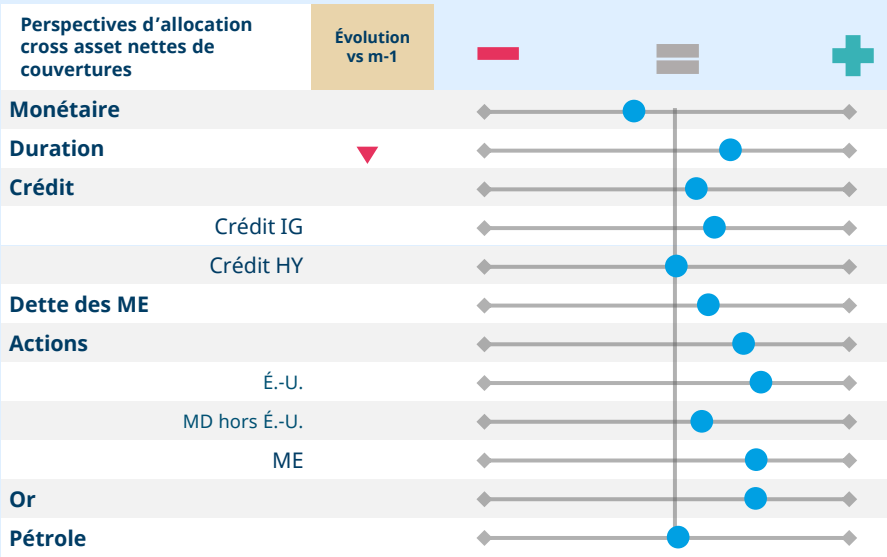
RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI
RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

JOHN O'TOOLE
RESPONSABLE DES SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT MULTI-ASSET

« Tout en restant globalement positifs sur la duration, nous sommes désormais neutres sur les Gilts britanniques en raison des pressions inflationnistes à court terme et des perspectives budgétaires du pays. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



▼ Baisse par rapport au mois dernier
▲ Hausse par rapport au mois dernier

Source : Amundi, au 24 septembre 2025. Les modifications vs m-1 incluent celles apportées au cours du mois précédent. Le tableau présente les principales convictions d'investissement (couvertures incluses) des plateformes multi-actifs.*Les opinions sont exprimées relativement à une allocation d'actifs de référence (avec un indice composite comprenant 45 % d'actions, 45 % d'obligations, 5 % de matières premières et 5 % de liquidités) et le symbole « = » indiquant une position neutre. Les signes + et - peuvent ne pas s'additionner en raison de l'utilisation possible de produits dérivés dans la mise en œuvre. Il s'agit ici d'une évaluation à un moment donné, qui peut être modifiée à tout moment. Ces informations ne constituent pas des prévisions quant aux résultats futurs et ne doivent pas être considérées par le lecteur comme une analyse, un conseil en investissement ou une recommandation à l'égard d'un fonds ou d'un titre en particulier. Ces informations sont présentées à titre d'illustration et ne reflètent pas le détail, présent, passé ou futur, de l'allocation d'actifs ou du portefeuille d'un produit Amundi.

Opinions d'Amundi par classe d'actifs

Opinions sur les actions

Actions	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
É.-U.					◆					
É.-U. Growth			◆							
É.-U. Value							◆			
Europe								◆		
Europe SMID								◆		
Japon							◆			
ME							◆			
Facteurs mondiaux	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Growth					◆					
Value							◆			
Petites capitalisations	▲						◆			
Qualité						◆				
Faible volatilité							◆			

Opinions sur les obligations

Duration	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
É.-U.						◆				
UE						◆				
R.-U.								◆		
Japon				◆						
Global						◆				
Crédit	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
IG É.-U.						◆				
HY É.-U.				◆						
IG UE	▲							◆		
HY UE						◆				
Global							◆			
Devises	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
USD	▼				◆					
EUR					◆					
GBP					◆					
JPY								◆		
DEVICES ME*							◆			

▼ Baisse par rapport au mois dernier
▲ Hausse par rapport au mois dernier

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du 24 septembre 2025. Le tableau présente des opinions absolues sur chaque classe d'actifs, exprimées sur une échelle de 9, où le signe « = » correspond à une position neutre. Ce document présente une évaluation du 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. Le tableau des devises présente les opinions absolues du Comité d'investissement mondial sur les devises. * Représente une vision consolidée de plusieurs devises émergentes.

Opinions sur les marchés émergents

Dette des ME	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Govies Chine						◆				
Govies Inde								◆		
Govies ME en DF								◆		
Govies ME en DL									◆	
Corp. ME								◆		
Actions des ME	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
ME							◆			
ME d'Asie							◆			
Amérique latine								◆		
Émergents EMOA								◆		
Émergents hors Chine							◆			
Chine						◆				
Inde							◆			

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d’investissement mondial du 24 septembre 2025.

▼ Baisse par rapport au mois dernier

▲ Hausse par rapport au mois dernier

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 constituent en rien un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne sauraient être considérées comme tels. 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 indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. 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 limiter ce qui précède, aucune Partie MSCI ne saurait en aucun cas être tenue responsable de dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage (www.msicibarra.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 toute autre partie impliquée dans la conception ou la compilation d'une quelconque classification GICS n'effectuent de déclaration ni n'apportent de garantie, expresse ou implicite, à l'égard de ladite norme ou classification (ou des résultats découlant de son utilisation), et toutes les parties susmentionnées réfutent expressément, par la présente, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, de valeur marchande ou d'adéquation à une finalité particulière liée à ladite norme ou classification. Sans préjudice de ce qui précède, Standard & Poor's, MSCI, leurs sociétés affiliées ou toute autre tierce partie impliquée dans la conception ou la compilation d'une quelconque classification GICS ne sauraient en aucun cas être tenus pour responsables en cas de dommage direct ou indirect et dommages-intérêts exemplaires, spéciaux, ou de toute autre nature (y compris manque à gagner), même en étant informés de la possibilité de tels dommages.

Ce document est uniquement destiné à des fins d'information. 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 30 septembre 2025. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à toute utilisation qui pourrait en être 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 au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management S.A.S. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Investir 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.

Amundi Investment Institute

Dans un monde de plus en plus complexe et en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économique, financière, géopolitique, sociétale et environnementale. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous une même entité: l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Consultez les dernières mises à jour :



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Analyses ESG
- Hypothèses sur les marchés de capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

Retrouvez-nous sur



Visitez le Centre de recherche

DIRECTEURS DE LA PUBLICATION



CLAUDIA BERTINO
Responsable Amundi
Investment Insights,
Publishing et Client
Development



LAURA FIOROT
Responsable
Investment Insights et
Client Division



UJJWAL DHINGRA
Spécialiste senior -
Investment Insights et
Client Division

LES CONTRIBUTEURS DE CETTE ÉDITION

PAULA NIALI
Division Investment Insights and Clients

AIDAN YAO
Stratège senior, Amundi Investment
Institute

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned