

Deal ou no deal, préparez-vous à un été volatil

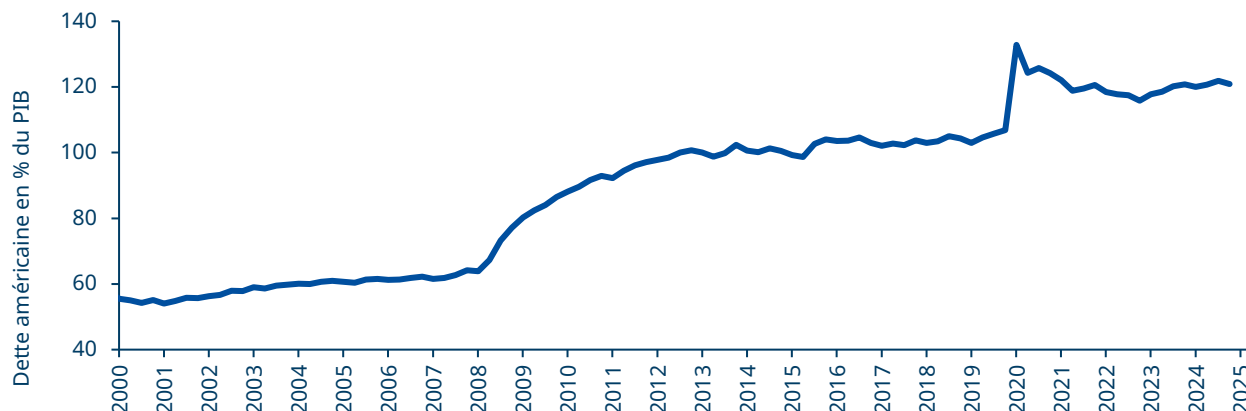
Les actions mondiales ont atteint de nouveaux records en juillet sur fond d'anticipations d'accords commerciaux, d'apaisement des menaces tarifaires américaines et d'espoir de relance à court terme de la croissance américaine grâce au One Big Beautiful Bill Act (OBBBA). Cette évolution intervient malgré la hausse des droits de douane américains (par rapport à la période précédant l'arrivée au pouvoir de Donald Trump), ce qui témoigne d'une certaine complaisance vis-à-vis des actifs risqués. Les rendements obligataires aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Europe et au Japon reflètent, en revanche, les inquiétudes entourant la viabilité de la dette.

Nous pensons qu'au regard du niveau d'incertitude politique, toute bonne nouvelle économique et toute décision sur les droits de douane, comme celle avec le Japon, est accueillie avec enthousiasme par les marchés. Toutefois, l'approche transactionnelle de Trump persistera même après la finalisation des accords avec ses partenaires commerciaux. Cette incertitude politique se manifeste peut-être le plus clairement dans l'USD.

Nous présentons ci-dessous les facteurs susceptibles de provoquer des turbulences sur les marchés cet été :

- **OBBBA – gains à court terme, difficultés à long terme et conséquences sociales.** En théorie, cette loi devrait stimuler la consommation, les investissements et la croissance du PIB à court terme, grâce à l'anticipation des réductions d'impôts. Toutefois, elle devrait alourdir la dette américaine de plus de 3 000 milliards de dollars sur 10 ans et risque de peser sur les revenus des ménages les plus vulnérables lorsque les réductions des dépenses sociales prendront effet en octobre 2026. Deuxièmement, les restrictions du Medicaid signifient que les gens devront mettre des fonds supplémentaires de côté pour les situations d'urgence, ce qui aura un impact sur leurs habitudes de consommation. Enfin, outre l'augmentation du déficit, le projet de loi est susceptible d'exercer une nouvelle pression à la hausse sur les taux d'intérêt à long terme.

Le ratio dette/PIB des États-Unis est en hausse, et l'OBBBA ne fera que renforcer ce fardeau



Source : Réserve fédérale de St. Louis, Amundi Investment Institute. Données trimestrielles présentées ci-dessus. Dernières données pour le T1 2025, disponibles au 26 juin 2025.



**VINCENT
MORTIER**
CIO GROUPE



**MONICA
DEFEND**
DIRECTRICE D'AMUNDI
INVESTMENT
INSTITUTE



**PHILIPPE
D'ORGEVAL**
CIO GROUPE ADJOINT

Le scénario optimiste pricé par les marchés ne tient pas compte de la volatilité liée à la mise en œuvre par Donald Trump de ses menaces de droits de douane, qui pourraient peser sur la croissance américaine.

- **Les entreprises ou les consommateurs américains devront supporter le coût de la hausse des droits de douane.** Si les entreprises répercutent ces coûts sur les consommateurs, le revenu disponible de ces derniers en sera affecté. Jusqu'à présent, ce sont les entreprises et les importateurs qui ont le plus souffert. Les prévisions des entreprises lors de la publication des résultats devraient fournir plus de précisions quant à l'impact de ces droits de douane sur la rentabilité et indiquer si les entreprises suspendent leurs projets d'investissement. En Europe, l'accent est mis sur la manière dont la vigueur du taux de change EUR/USD pourrait affecter les bénéfices des entreprises dans la monnaie régionale. Du côté des consommateurs, la faiblesse des dépenses de consommation des ménages, le ralentissement de la croissance du revenu réel disponible et le ralentissement – sans détérioration massive – des marchés du travail rendront les consommateurs plus prudents en ce qui concerne les dépenses discrétionnaires.
- **Les droits de douane définitifs et les mesures de rétorsion, le cas échéant, affecteront les prévisions de croissance.** Compte tenu de l'évolution de la situation, nous évaluerons les droits de douane définitifs des États-Unis, de l'UE et d'autres pays dans l'estimation de nos taux de croissance. Les chiffres du PIB pour le deuxième trimestre aux États-Unis et dans la zone euro les négociations commerciales entre les États-Unis et l'UE, en particulier sur les droits de douane et les mesures de rétorsion, affecteront nos projections de croissance. Toute augmentation substantielle des droits de douane augmentera les risques baissiers sur la croissance américaine.

Les prévisions des marchés concernant les bénéfices américains de cette année ont diminué par rapport à avril et sont désormais plus proches de nos estimations. En outre, les négociations commerciales et les risques géopolitiques pourraient exacerber la volatilité. Or, si les liquidités sont actuellement suffisantes sur les marchés, la situation pourrait changer si ces risques se concrétisaient. Nous pensons donc que les investisseurs devraient s'abstenir de prendre des risques directionnels dans des segments chers. Nous évoluons vers une position plus nuancée en matière de risques, qui offre la possibilité de mettre en place des mesures de protection étendues.

Amundi Investment Institute : Indépendance de la Fed, négociations commerciales, euro fort

La question de l'indépendance de la Fed de nouveau à l'ordre du jour. La Fed souhaiterait attendre d'y voir plus clair sur les droits de douane et leur impact sur l'inflation avant toute décision, et ce, à juste titre selon nous. Toutefois, les pressions du gouvernement pour qu'elle prenne des mesures politiques pourraient amener le marché à remettre en question les décisions de la banque. Pour l'instant, nous maintenons notre prévision de trois baisses de taux cette année. Si l'inflation reste durablement supérieure au niveau de tolérance de la Fed, nous assisterons également à un affaiblissement de la croissance économique en raison des droits de douane. La Fed pourrait alors choisir d'ignorer l'inflation et de se concentrer sur le volet croissance de son mandat.

La BCE confiante sur l'inflation, mais probablement vigilante sur les droits de douane. La banque surveillera également la force de l'euro (et la rapidité de son appréciation) qui, avec les droits de douane sur les exportations vers les États-Unis, pourrait affecter la compétitivité de l'Europe. Pour l'instant, nous maintenons notre prévision de deux baisses de taux cette année, mais nous pourrions la réévaluer si les États-Unis et l'UE s'entendent sur une hausse des droits de douane. Au Royaume-Uni, nous suivons de près la réaction de la Banque d'Angleterre face au ralentissement de la croissance, qui pourrait l'obliger à assouplir ses taux, plus que les deux baisses que nous prévoyons actuellement.

Les négociations commerciales entre l'UE et les États-Unis, ainsi que les éventuelles mesures de rétorsion, constituent des facteurs importants susceptibles d'affecter les prévisions de croissance et d'inflation pour la région, et donc les décisions de politique générale de la BCE.

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Les prévisions de bénéfices restant volatiles et les valorisations tendues, nous ne voyons pas l'intérêt d'une réduction structurelle du risque, mais nous nous concentrons sur le renforcement des couvertures pour faire face à toute volatilité pendant l'été.

- **Sur les marchés obligataires, un portage attractif, un scénario d'absence de récession** et une politique accommodante des banques centrales nous permettent d'être positifs sur le crédit d'entreprise. Bien que la liquidité du marché soit abondante à ce stade, la situation pourrait changer en raison de pressions liées à la hausse des droits de douane. Nous privilégions donc le portage et la qualité du crédit. Sur le plan tactique, nous sommes désormais proches de la neutralité sur la durée d'ensemble.
- **Les actions américaines et européennes ont rebondi après leurs plus bas d'avril, mais pendant cette période, l'incertitude politique s'est accrue.** Dans les deux cas, cependant, la largeur du marché est limitée. Nous cherchons à identifier des modèles économiques résilients moins impactés par les droits de douane et à nous concentrer sur la qualité par le biais de bilans solides. En particulier, nous préférons l'Europe aux États-Unis et apprécions le Japon et le Royaume-Uni.
- **Les marchés émergents ont fait preuve de résilience et la croissance économique est solide.** Les négociations tarifaires et commerciales pourraient générer de la volatilité, nous amenant à être plus sélectifs. Nous apprécions les obligations émergentes présentant des rendements réels attractifs. En ce qui concerne les actions, nous privilégions les enseignes capables de tirer parti de la demande intérieure et recherchons la diversification géographique - Europe émergente, Émirats arabes unis, Amérique latine, Inde.
- **Dans le segment multi-actifs, nous restons légèrement positifs sur les actions et les actifs risqués.** Nous combinons cette vision en renforçant et en maintenant des mesures de protection dynamiques qui tiennent compte des fluctuations brutales des marchés. Sur le marché des changes, nous restons prudents sur le dollar, mais reconnaissons un certain potentiel de consolidation à court terme. Par ailleurs, nous sommes constructifs sur la durée aux États-Unis et dans l'UE, ainsi que sur les matières premières telles que l'or.

Les incertitudes géopolitiques et/ou commerciales et les déceptions en matière de bénéfices pourraient provoquer une correction dans les secteurs les plus chers.

Sentiment global vis-à-vis du risque

Aversion

Appétit



Nous pensons que les investisseurs doivent être légèrement positifs sur les actifs risqués qui offrent une bonne combinaison de valorisations attractives et de potentiel de bénéfices. Ceci doit être équilibré avec des stabilisateurs de portefeuille adéquats.

Changements par rapport au mois dernier

- **Obligations** : neutre sur la durée dans l'ensemble.
- **Multi-actifs** : nous constatons un besoin accru de renforcer la couverture des actions américaines. En outre, nous avons affiné notre opinion sur les devises, mais restons prudents sur l'USD. Sur les marchés émergents, nous avons revu à la baisse la paire AUD/TWD.
- **Change** : légèrement prudent sur la livre sterling et moins pessimiste sur le yuan.

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

Équilibrer le portage et la qualité du crédit

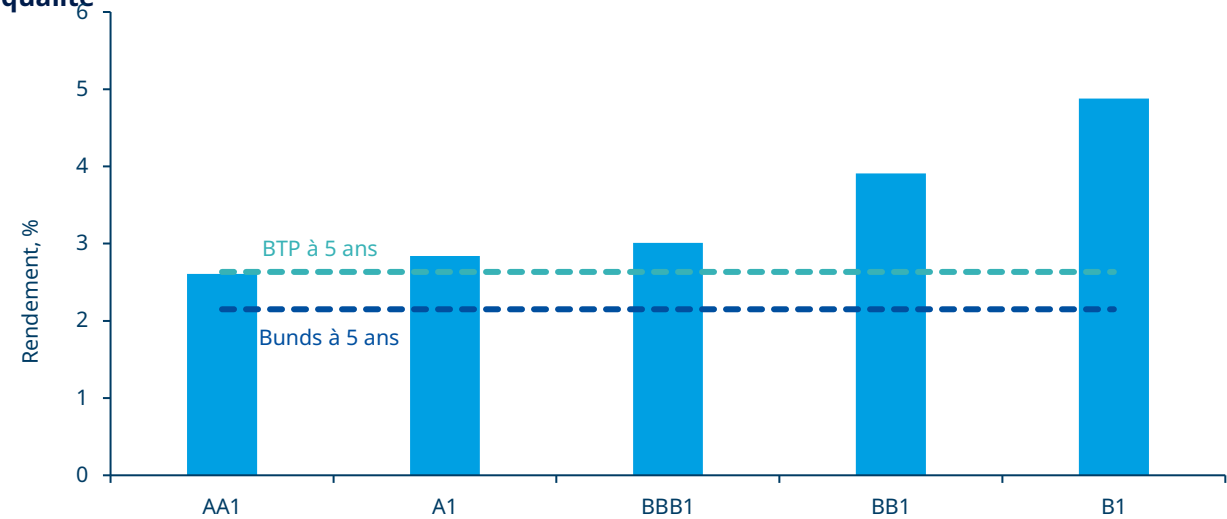
AMAURY
D'ORSAY
RESPONSABLE
OBLIGATIONS

Les données macroéconomiques américaines se maintiennent bien et, en raison de la baisse de l'inflation, les banques centrales comme la BCE et la BoE sont sur une trajectoire d'assouplissement. La Fed elle-même finira par assouplir sa politique monétaire. En parallèle, notre scénario de référence anticipe l'absence de récession aux États-Unis et en Europe. Toutefois, exacerbée par les incertitudes entourant le commerce international, la croissance devrait ralentir. Le levier budgétaire devient important dans ce contexte, avec pour objectif de stimuler les dépenses et les ambitions en matière de sécurité, notamment en Allemagne.

Cela signifie que la pression sur le segment long de la courbe va persister, créant des opportunités de pentification. Le portage du crédit est un autre domaine clé pour améliorer les revenus. Dans ce domaine, nous préférons les segments de qualité mieux armés pour résister aux pressions économiques et géopolitiques.

Duration et courbes de taux	Crédit d'entreprises	Devises
<ul style="list-style-type: none">▪ D'un point de vue tactique, nous avons adopté une position globalement neutre sur la duration. Cette position se traduit principalement par la neutralité aux États-Unis et dans l'UE. Aux États-Unis, les primes de terme et les risques budgétaires attirent davantage l'attention.▪ Toutefois, nous sommes optimistes sur les BTP italiens et la duration britannique dans un contexte de BoE accommodante. Nous étudions également le potentiel des stratégies « barbell » sur la courbe britannique.*▪ En ce qui concerne la duration au Japon, nous restons prudents.	<ul style="list-style-type: none">▪ Dans un environnement caractérisé par une liquidité généralement suffisante et des fondamentaux d'entreprise satisfaisants, nous sommes optimistes sur le crédit, principalement l'IG européen (le portage est attractif par rapport aux rendements souverains) et la dette subordonnée.▪ Nous nous intéressons aux entreprises peu endettées, ayant des échéances à moyen terme et dont la dette est notée BBB et BB dans l'UE.▪ Une hausse des droits de douane pourrait entraîner une détérioration des fondamentaux, ce qui nous amènerait à nous concentrer sur la qualité.	<ul style="list-style-type: none">▪ Nous avons légèrement revu à la baisse notre opinion sur la livre sterling compte tenu de ses solides performances. Les données macroéconomiques britanniques et leur impact sur la Banque d'Angleterre sont des facteurs importants à surveiller.▪ Nous sommes moins pessimistes sur le yuan, étant donné que les droits de douane américains sur la Chine (jusqu'à présent) ont été moins lourds que prévu. Nous restons vigilants à mesure que le pays fait face à ses problèmes intérieurs et à la volatilité sur le front commercial.

Crédit UE : les obligations notées BBB et BB offrent un bon équilibre entre rendement et qualité



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 22 juillet 2025. Rendement actuariel le plus défavorable des indices ICE BOFA EU IG et EU HY. *La stratégie « barbell » explore les opportunités sur l'ensemble de la courbe des taux, principalement par le biais d'obligations à court et à long terme afin d'obtenir des rendements plus élevés et de limiter le risque de taux d'intérêt.

ACTIONS

RÉDACTEURS

Priorité aux segments de marché résilients

Alors que les marchés ont atteint des niveaux record en juillet, les performances cette année ont été tirées par une poignée de valeurs aux États-Unis et en Europe. Le risque de concentration s'en trouve exacerbé, mais d'un autre côté, cela indique que certains segments de marché ont été la traîne. Nous sommes à l'affût de ces segments et pensons que la principale impulsion pour ces entreprises pourrait provenir de leur capacité à maintenir la résilience de leurs bénéfices.

En outre, même si les valorisations en Europe sont meilleures qu'aux États-Unis, la grande question est de savoir comment ces valorisations peuvent être maintenues face aux risques liés aux droits de douane. Et si la volatilité persiste, notre approche consistera à nous concentrer sur la sélection et à nous diversifier hors des secteurs chers des États-Unis. Nous cherchons également à tirer parti de cette volatilité en nous concentrant sur la solidité des bilans des entreprises, notamment au Japon et en Europe.

BARRY GLAVIN
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME ACTIONS

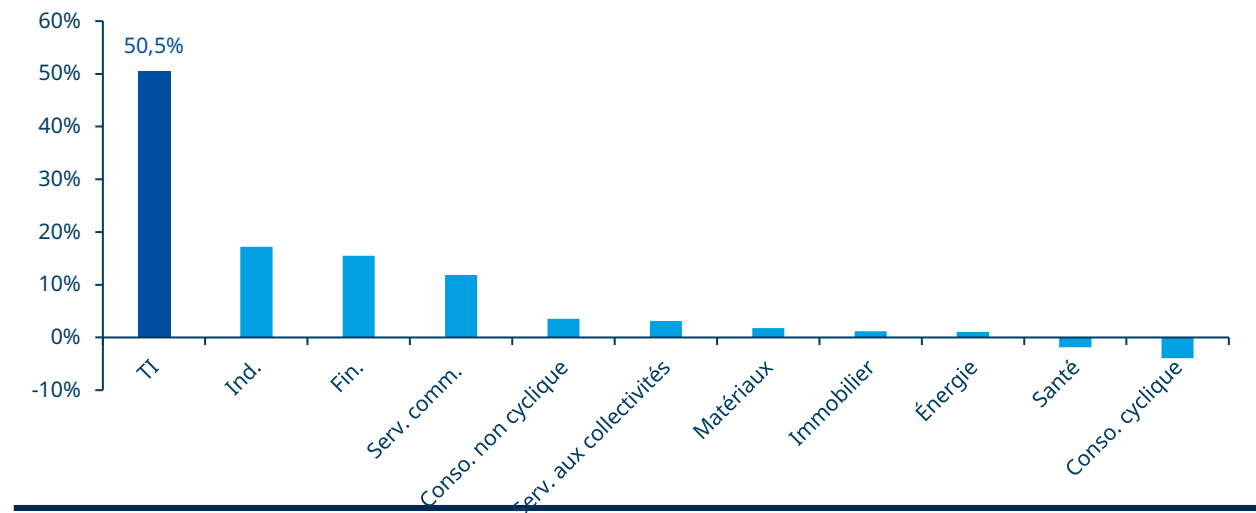
Convictions mondiales

- Nous pensons qu'au cours des derniers mois, la question des droits de douane a fait beaucoup de bruit. En conséquence, de nombreuses entreprises de qualité se sont dépréciées, ce qui nous a amenés à revoir notre opinion à leur sujet, ce qui souligne également le rôle de la sélection.
- Nous maintenons notre opinion « *barbell* » et sommes constructifs sur l'Europe, en particulier les petites et moyennes capitalisations. Certaines entreprises européennes devraient pouvoir s'adapter à une guerre commerciale avec les États-Unis, compte tenu de la diversification de leurs revenus. Nous apprécions également les actions britanniques en raison des dividendes élevés qu'elles offrent.
- Nous sommes optimistes à l'égard du Japon, où les valorisations sont très attractives. L'accord commercial conclu récemment avec les États-Unis ne fait que renforcer ce sentiment. Le Japon abrite également des entreprises internationales de grande qualité.

Convictions sectorielles et de style

- Nous sommes optimistes à l'égard des secteurs défensifs tels que la consommation non cyclique et la pharmacie. Dans ce dernier secteur, nous sommes devenus légèrement plus positifs par l'intermédiaire de certaines opportunités de qualité dans le secteur des soins personnels disponibles à des prix attractifs. D'autre part, nous explorons également des entreprises cycliques de qualité dans les secteurs de l'industrie et des matériaux. Globalement, nous avons tendance à maximiser les risques idiosyncrasiques.
- Aux États-Unis, nous estimons que la dispersion est élevée et que la prime des 7 magnifiques est trop élevée. Par conséquent, nous restons prudents sur les valeurs de croissance et les valeurs technologiques américaines, car nous pensons qu'elles sont davantage portées par le sentiment que par les fondamentaux.

La technologie a représenté près de la moitié des performances du S&P 500 cette année*



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Calculs basés sur la part en % des secteurs dans l'indice S&P 500, au 17 juillet 2025.
*Performances depuis le début de l'année au 17 juillet 2025.

MARCHÉS ÉMERGENTS

RÉDACTEURS

**YERLAN
SYZDYKOV**

RESPONSABLE MONDIAL
DES MARCHÉS ÉMERGENTS

La vigueur des ME à l'épreuve de la volatilité du commerce

Le commerce mondial est resté solide au premier semestre et nous avons assisté à une anticipation des exportations vers les États-Unis en raison des droits de douane. À terme, l'accélération de la croissance des ME (vs MD) devrait persister dans un contexte inflationniste globalement contenu, mais l'actualité liée aux droits de douane concernant les éventuels accords commerciaux entre les États-Unis et les marchés émergents (notamment avec l'Indonésie) et les nouvelles annonces des États-Unis pourraient créer de la volatilité.

Par conséquent, les accords commerciaux sont importants, mais nous tenons également compte de la liquidité du marché, de l'environnement de consommation intérieure et de la solidité budgétaire de ces pays émergents pour nous forger une opinion. Par exemple, en Chine, nous constatons que la croissance du PIB a été meilleure que prévu et que le pays pourrait atteindre les objectifs de croissance fixés par le gouvernement pour cette année, pour autant, les problèmes liés à la consommation intérieure persistent.

Obligations émergentes

- D'une manière générale, nous sommes constructifs sur les obligations d'entreprise et sommes attentifs aux perspectives de bénéfices qui pourraient être affectées par les incertitudes macroéconomiques. Le haut rendement offre des opportunités, mais nous sommes sélectifs entre les pays.
- Nous sommes également positifs sur la dette en monnaie forte, mais préférons le HY à l'IG, avec un positionnement sélectif sur les marchés d'Afrique subsaharienne, d'Europe émergente et d'Amérique latine.
- Les anticipations d'affaiblissement du dollar et de maîtrise de l'inflation constituent un point d'ancrage positif pour la dette en monnaie locale. Nous apprécions notamment les pays d'Amérique latine comme le Brésil, le Mexique, le Pérou et la Colombie.

Actions émergentes

- Nous sommes attentifs à la volatilité due aux négociations commerciales et nous basons notre positionnement sur des facteurs intérieurs, spécifiques à chaque pays et idiosyncrasiques.
- Par exemple, même si nous sommes globalement prudents sur la région MENA, nous sommes optimistes vis-à-vis des EAU, où nous identifions des entreprises attractives et à des prix raisonnables. Nous sommes également optimistes sur l'Europe émergente.
- En Asie, nous pensons que les marchés d'Inde et le secteur technologique taiwanais devraient bien se comporter, même si les négociations commerciales avec les États-Unis pourraient constituer un frein à court terme.

Principales convictions en Asie

Jusqu'à présent, les marchés asiatiques ont bien résisté aux conflits au Moyen-Orient, aux incertitudes budgétaires américaines et aux nouvelles craintes liées aux droits de douane. Les facteurs nationaux et internationaux ont permis d'ancrer les marchés. Sur le plan intérieur, les économies asiatiques ont fait preuve de résilience, la croissance des exportations ayant résisté grâce à la baisse des droits de douane, tandis que la demande intérieure a été soutenue par un assouplissement progressif des politiques. Sur le plan extérieur, le regain d'appétit pour le risque à l'échelle mondiale et la dépréciation du dollar ont maintenu les conditions financières accommodantes, ce qui a favorisé une revalorisation des actifs asiatiques.

Malgré cette résistance, nous percevons certains risques pour les économies asiatiques au S2. Les perspectives commerciales incertaines et le ralentissement de la demande finale en provenance des États-Unis et de la Chine devraient inciter les banquiers centraux asiatiques à rester prêts à assouplir leur politique. Nous restons constructifs sur les taux asiatiques en général, mais identifions des opportunités de tirer parti de l'évolution des prix. Le crédit asiatique continue d'offrir des opportunités sélectives, les sociétés financières de Hong Kong, d'Inde et d'Australie étant particulièrement attractives en raison de leurs valorisations.

Les actions asiatiques ont fortement rebondi dans le sillage des marchés internationaux ces derniers temps. Ces revalorisations impressionnantes ont toutefois ramené les valorisations à des niveaux élevés, ce qui nous rend un peu plus sélectifs. C'est particulièrement vrai pour la Corée. L'Inde reste soutenue par des fondamentaux solides, mais les valorisations sont également devenues un obstacle. Nous continuons à rechercher des opportunités sélectives en Chine, mais conservons un positionnement globalement neutre.

MULTI-ACTIFS

Positif sur le risque, conscient du facteur Trump

Alors même que l'activité économique américaine ralentit, de nombreuses sources de volatilité persistent, notamment le commerce, la consommation et la politique tarifaire de Donald Trump. D'un autre côté, l'OBBBA récemment approuvé et la résilience des données américaines pourraient, à court terme, donner un coup de fouet aux actifs risqués. Dans la zone euro (ZE), la croissance sera hétérogène et soutenue par la relance budgétaire allemande. Dans ce contexte, nous maintenons notre opinion légèrement constructive à l'égard des actifs risqués, mais reconnaissons la nécessité de protections dynamiques et d'affiner nos opinions sur les devises.

Les actions affichent une solide dynamique sous l'effet du ton accommodant de la Fed et de l'amélioration du secteur manufacturier dans la zone euro. Cela nous permet d'être positifs sur la classe d'actifs et nous restons diversifiés. Nous apprécions les actions américaines, européennes et britanniques. Nous voyons également un besoin accru de renforcer les protections aux États-Unis dans un contexte de saison de publication des résultats qui pourrait être volatile. Le Royaume-Uni offre un bon avantage de diversification dans la région européenne au sens large, ainsi que des valorisations attractives et un marché défensif. Dans les marchés émergents, nous restons positifs sur la Chine en raison d'une combinaison d'opportunités liées à la technologie et à la qualité.

En ce qui concerne les obligations, nous restons optimistes sur le 5 ans américain et la duration européenne compte tenu de la persistance de la désinflation. Nous maintenons également une opinion légèrement positive à l'égard des Gilt britanniques, compte tenu de la faiblesse de la croissance et du soutien de la BoE, même si nous sommes pessimistes sur les obligations japonaises. Sur le segment IG de l'UE, la solidité des fondamentaux des entreprises laisse entrevoir des perspectives satisfaisantes pour la classe d'actifs, tandis que les spreads des marchés émergents offrent un bon portage à ce stade.

Nous surveillons toute consolidation de l'USD mais maintenons notre opinion négative. Nous avons réduit nos opinions positives sur la paire EUR/USD et ne sommes plus optimistes sur la paire USD/CHF. Dans le même temps, nous avons relevé notre conviction sur la paire NOK/USD. La NOK s'est récemment dépréciée de manière excessive en raison de la politique accommodante de la banque centrale et nous percevons une marge de rebond tactique. Sur les marchés émergents, nous n'apprécions plus la paire AUD/TWD en raison de son faible portage et de sa volatilité élevée.

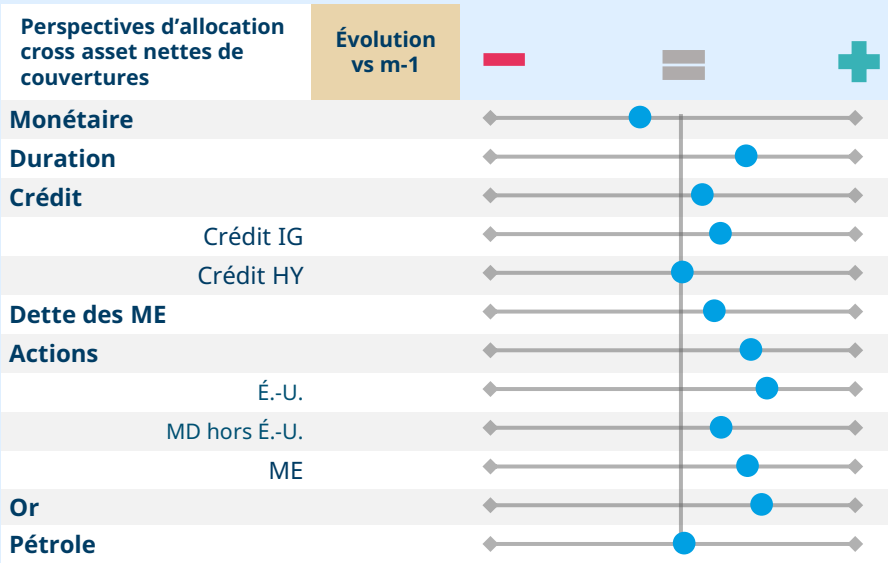
RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI
RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

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

« Nous pensons que les investisseurs devraient envisager de profiter de la faible volatilité pour renforcer leurs protections, en particulier sur les actions américaines. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



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

Source : Amundi, au 17 juillet 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						◆				

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								◆		
CNY	▲				◆					

▼ 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 17 juillet 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 en matière de taux de change.

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 17 juillet 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.msccibarra.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 24 Juillet 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. Hypothèses relatives aux droits de douane au 10 juin 2025, à leur valeur nominale, droits de douane universels de 10 % et droits de douane de 30 % sur les produits chinois (20 % pour le fentanyl et 10 % à titre de réciprocité) ; en vertu de la section 232 droits sectoriels de 25% sur l'automobile et les pièces automobiles et de 50% sur l'acier et l'aluminium (depuis le 4 juin). Droits sectoriels pour le Canada et le Mexique uniquement sur les importations non conformes à l'AEOC.

Date de première utilisation : 24 Juillet 2025. DOC ID: 4285688
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.
Crédits photo : Unya-MT @gettyimages

Document marketing réservé aux investisseurs professionnels

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 du marché des 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 & Client
Development



LAURA FIOROT
Responsable
Investment Insights &
Client Division



UJJWAL DHINGRA
Spécialiste senior -
Investment Insights &
Client Division

LES CONTRIBUTEURS DE CETTE ÉDITION

PAULA NIALI
Spécialiste Investment Insights & Client
Division

AIDAN YAO
Stratégiste senior, Amundi Investment
Institute