

Le conflit en cours renforce les anticipations d'inflation

Alors que le conflit au Moyen-Orient entre dans son deuxième mois, les prix élevés de l'énergie ont entraîné des répercussions sur les marchés financiers mondiaux. Les courbes des points morts d'inflation aux États-Unis et en Europe se sont envolées, les marchés ayant réajusté leurs anticipations d'inflation ainsi que les probabilités de réduction des taux par les banques centrales. Les rendements nominaux, en particulier sur le segment court terme, ont également fortement augmenté dans des pays comme le Royaume-Uni. À ce stade, nous estimons qu'une partie de cette réaction est excessive. Nous pensons que la durée pendant laquelle les prix de l'énergie resteront élevés déterminera les effets inflationnistes de second tour.

Concernant la croissance, les marchés ne paraissent pas particulièrement inquiets pour le moment. Nous pensons que la persistance de prix élevés de l'énergie pourrait peser sur la consommation et la croissance. De manière générale, cette crise génère des pressions stagflationnistes dans l'ensemble de l'économie mondiale. Voici, ci-dessous, nos principales convictions :

- **L'impact sur l'inflation variera d'une région à l'autre**, la zone euro étant probablement plus touchée que les États-Unis. Le caractère transitoire de l'inflation dépendra de la durée pendant laquelle les prix du pétrole, du gaz, de l'alimentation et des engrais resteront élevés. L'indice des prix à la consommation (IPC) de la zone euro pourrait nettement dépasser l'objectif de la BCE en 2026 avant de baisser l'année suivante, même s'il reste supérieur à l'objectif. Cela se produirait si les pressions inflationnistes se propageaient à l'ensemble de l'économie, par exemple dans les coûts des biens intermédiaires, du fret et de l'assurance. Aux États-Unis, nous pensons que les prix élevés de l'énergie affecteront plus durement les ménages à faible revenu.
- **La vigueur du dollar américain à nouveau au centre des préoccupations** — Même si le dollar peut résister à court terme grâce à ses caractéristiques de valeur refuge, nous pensons que l'affaiblissement séculaire à plus long terme va se poursuivre. Des obstacles structurels au dollar persistent, notamment les tensions sur les finances publiques américaines, les changements géopolitiques dans les flux de capitaux mondiaux et les rendements comparativement attractifs hors des États-Unis.



VINCENT MORTIER
CIO GROUPE

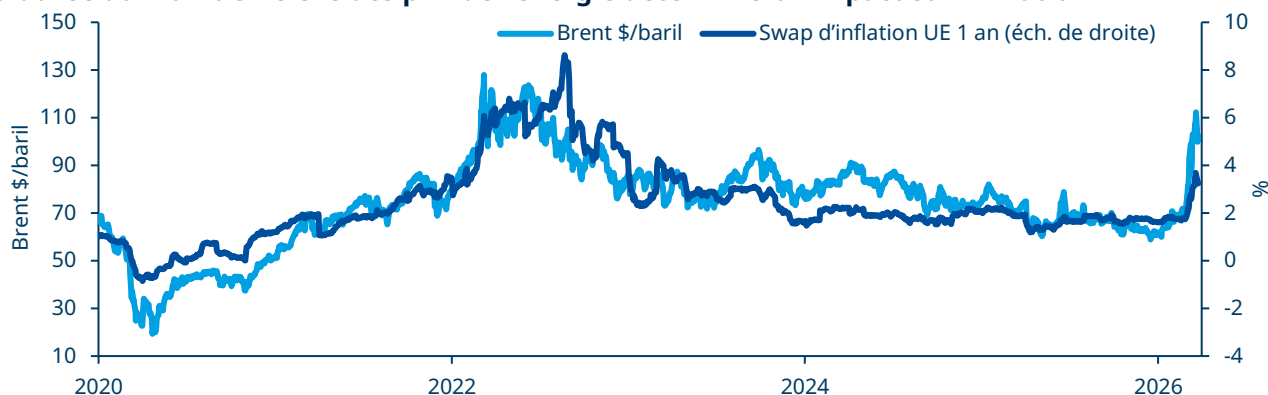


MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
CIO GROUPE ADJOINT

La durée du maintien élevé des prix de l'énergie déterminera l'impact sur l'inflation



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 24 mars 2026.

Les marchés surestiment l'impact inflationniste de la crise et sous-estiment ses effets sur la croissance ; ils n'intègrent pas le risque d'un affaiblissement de la consommation qui comprimerait les marges des entreprises.

- Pour que le dollar américain s'apprécie durablement, il faudrait que l'inflation globale se répercute sur l'inflation sous-jacente et que les anticipations d'inflation augmentent suffisamment pour obliger la Fed à amorcer un cycle de hausse - un changement de donne qui n'entre pas dans notre scénario de référence.
- Les pays européens et les pays émergents qui dépendent des importations d'énergie en provenance du Golfe cherchent à rester en dehors du conflit. Les dirigeants de l'UE et du Royaume-Uni ont ainsi décliné les appels du président américain Trump à participer aux combats. En Asie, l'Inde et la Chine sont tributaires des importations d'énergie et ont jusqu'à présent réussi à négocier avec l'Iran un passage sûr pour les navires. En tant qu'importateur net de pétrole, l'Inde est vulnérable aux prix élevés ; un des risques est que le gouvernement soit contraint de réaffecter à des subventions énergétiques des ressources initialement destinées à des dépenses d'investissement productives.
- **De manière générale, nous pensons que la croissance des marchés émergents restera solide** et nous ne voyons aucune raison structurelle pour que cela change. Les indicateurs budgétaires et macroéconomiques des marchés émergents sont en voie d'amélioration : l'orthodoxie macroéconomique est de retour dans de nombreux pays. C'est notamment le cas en Amérique latine, avec à la clé, la fin d'une longue période de décote. Le Brésil dispose d'importantes réserves de terres rares et le Mexique bénéficie des relocalisations de proximité.

En conclusion, nous n'anticipons ni hyperinflation ni récession mondiale. Nous attendons en revanche un impact sur l'inflation et la croissance ; son ampleur dépendra de la durée du conflit et de la persistance de niveaux élevés des prix du pétrole et du gaz. Pour les investisseurs, l'adjonction de multiples strates de diversification — instruments indexés sur l'inflation, obligations d'État et matières premières — revêt une importance particulière, d'autant plus que les corrélations entre les obligations et les actions sont en train de se modifier. Nous observons par ailleurs un besoin accru de couverture et de réduction tactique des risques.

Amundi Investment Institute : Certaines grandes banques centrales devraient marquer une pause cette année

La BCE, la Banque d'Angleterre (BoE) et la Fed devraient toutes maintenir leurs taux inchangés en 2026. Pour la BCE, l'analyse de l'impact des prix de l'énergie sur l'inflation globale et sous-jacente — ainsi que sur les salaires — reste primordiale. Les marchés anticipent déjà des hausses de taux. Nous avons supprimé notre prévision d'une baisse des taux de la BCE cette année. De plus, nous pensons que, en cas d'écart persistant de l'inflation par rapport à sa cible et de désancrage des anticipations d'inflation, la BCE pourrait augmenter ses taux (ce n'est pas notre scénario de base pour le moment). L'attentisme de la Fed se justifie également compte tenu de la hausse des anticipations d'inflation, de la faiblesse de l'emploi aux États-Unis en février et des derniers chiffres de l'IPP meilleurs que prévu. Le *statu quo* de la Fed en mars était en phase avec notre analyse et nous n'anticipons pas de baisse de taux cette année. Quant à la BoE, nous pensons également qu'elle restera sur sa position en 2026.

Les effets de second tour de l'inflation – qui dépendent de la durée des perturbations de l'offre et de la persistance des prix élevés – constituent une considération essentielle pour la BCE et la BoE. Les prix de l'énergie dépendent non seulement des perturbations physiques à court terme de l'approvisionnement en gaz et en pétrole, mais aussi de tout dommage durable à la capacité de production des États du Golfe qui pourrait persister même après la réouverture à la navigation du détroit d'Ormuz. La frappe iranienne sur l'usine de gaz qatarie constitue un exemple de perturbation dont les effets sur les approvisionnements en gaz se prolongeront bien au-delà de l'année en cours.

La BCE ne resserrera pas automatiquement sa politique en réaction à la hausse des prix de l'énergie ; elle attendra d'évaluer l'ampleur du choc, sa persistance ainsi que ses répercussions sur les pressions inflationnistes plus larges avant de modifier son positionnement politique.

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Tout en suivant de près l'évolution de la crise, de l'inflation et des politiques monétaires, nous pensons qu'il est essentiel de réduire les risques de manière tactique et de renforcer la résilience des portefeuilles grâce à une approche diversifiée. Voici, ci-dessous, le détail de nos convictions :

- **Nous avons relevé notre position sur la durée des obligations** et explorons des moyens d'accroître la résilience par le biais d'une approche active. Parallèlement, nous maintenons une position positive sur le crédit corporate dans un environnement de fondamentaux solides. Nous avons légèrement abaissé notre opinion sur les obligations émergentes libellées en devise locale, mais restons constructifs en raison de la vigueur persistante de la croissance économique et explorons en particulier les pays où les rendements sont élevés.
- **La volatilité récente nous amène à faire preuve d'une certaine prudence sur certains segments du marché actions**; toutefois nos convictions à long terme sur l'Europe, le Japon et les marchés émergents n'ont pas changé. La crise actuelle montre que même si la rotation des États-Unis vers ces régions se poursuit sur le long terme, elle ne sera pas linéaire.
- **D'un point de vue multi-actifs**, cette crise a été l'occasion de nous adapter et de réduire tactiquement les risques dans des compartiments comme les actions, qui sont plus vulnérables à la volatilité. Cela dit, nous avons renforcé nos vues sur les emprunts d'État et maintenu nos convictions sur le crédit d'entreprise et les obligations des marchés émergents.

Nous évitons de prendre des paris directionnels audacieux ainsi que les segments trop encombrés et préférons rester diversifiés en recherchant de la valeur dans les obligations d'État, notamment les émissions à court terme.

Sentiment global vis-à-vis du risque



Nous réduisons les risques pour le moment compte tenu du conflit au Moyen-Orient.

Variations par rapport au mois précédent

- **Obligations** : relèvement de la durée ; nous sommes moins favorables qu'auparavant sur les devises émergentes et les émissions en devise locale. Nous maintenons nos anticipations de pentification de la courbe et notamment de pentification haussière en Europe.
- **Actions** : tactiquement neutres sur l'Europe, le Japon et les marchés émergents, où nous conservons toutefois une vision positive à long terme.
- **Multi-actifs** : plus positifs sur la durée des marchés développés, le crédit d'entreprise et de manière sélective sur les obligations des marchés émergents, mais neutres sur les actions. Positionnement tactique moins optimiste sur l'or.

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

AUTEUR

Gestion active et disciplinée de la durée

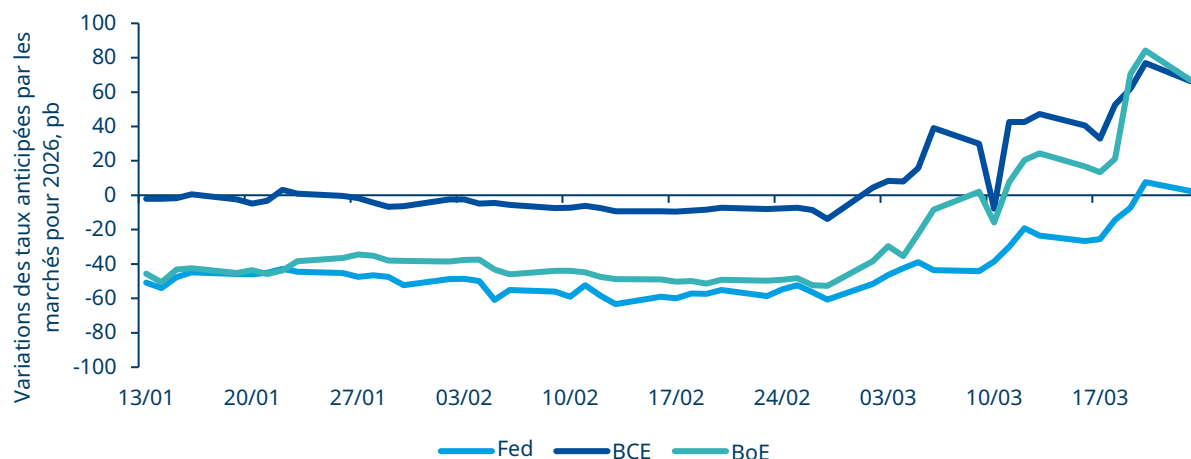
**AMAURY
D'ORSAY**
RESPONSABLE
OBLIGATIONS

L'inflation fait l'objet d'une attention renforcée du fait des prix élevés de l'énergie et des perturbations d'approvisionnement. Les marchés anticipent donc des relèvements de taux par la BCE et la BoE. Même si nous avons ajusté notre appréciation de la politique monétaire, nous ne prévoyons pas pour l'instant que les banques centrales augmentent leurs taux. Nous estimons qu'elles vont marquer une pause en attendant plus de visibilité sur la crise et les perturbations d'approvisionnement avant toute décision.

Le moment est donc venu d'être flexible, compte tenu des pressions opposées (sur les rendements) de la hausse des anticipations d'inflation et de la demande de valeurs refuges. S'agissant des courbes, une pentification est notre scénario central à moyen terme, mais nous reconnaissons que ce point de vue est désormais largement partagé dans l'ensemble du secteur et qu'il a déjà considérablement progressé. Dans l'ensemble, nous privilégions une approche sélective plutôt qu'une exposition généralisée.

Durée et courbes de taux	Crédit	Obligations et devises émergentes
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous sommes devenus légèrement positifs sur la durée dans l'ensemble. Nous sommes moins prudents sur les États-Unis (notamment sur les extrémités à court et long terme de la courbe) et restons très actifs. ▪ Notre opinion constructive s'exprime surtout en Europe, où nous explorons peu à peu de nouvelles opportunités. Nous apprécions également la dette périphérique compte tenu de ses fondamentaux solides et de son portage attractif. Au Royaume-Uni, où nous restons constructifs, nous percevons du potentiel sur le segment à 2 ans de la courbe. ▪ Les obligations américaines indexées sur l'inflation constituent toujours une bonne couverture. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous conservons une opinion positive sur l'IG, en particulier en Europe, où le portage est attractif et les bilans robustes. En revanche, nous sommes plus prudents sur le HY, où les valorisations sont moins attractives et la dispersion élevée, ce qui renforce le besoin de sélectivité. ▪ D'un point de vue sectoriel, nous préférons les valeurs financières plutôt que non-financières et les spreads en euro plutôt qu'US.. La valeur relative est attractive en Europe. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nous restons constructifs et sélectifs sur la dette émergente. Nous sommes un peu moins positifs sur la dette en monnaie locale en raison des risques géopolitiques importants, même si nous continuons de voir d'un bon œil les pays où les rendements réels sont élevés, en particulier le Brésil et l'Afrique du Sud. ▪ Sur le plan des devises émergentes, la performance récente rappelle les épisodes géopolitiques passés, ce qui incite à une vigilance soutenue sur les élections en Amérique latine. ▪ Tactiquement, le dollar pourrait se montrer résilient. Pour autant, les défis structurels américains demeurent et une fois la crise passée, nous anticipons un affaiblissement du dollar.

Les marchés anticipent désormais des hausses de taux de la BCE et de la BoE



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, d'après l'estimation WIRP de l'évolution attendue par rapport au taux actuel selon le modèle OIS. Données au 23 mars 2025.

ACTIONS

AUTEUR

Se concentrer sur les zones offrant de la résilience à long terme

La volatilité des actions s'explique par le conflit avec l'Iran, mais il est important de noter que les segments qui corrigent aujourd'hui sont justement ceux qui avaient bien performé depuis le début de l'année. Désormais, l'incertitude clé porte sur la durée du conflit. Si les tensions se calment dans les semaines à venir, les prix du pétrole devraient se normaliser et la volatilité actuelle pourrait créer des opportunités d'entrée attractives dans tous les secteurs. Cela dit, il sera difficile d'en anticiper le calendrier avec précision.

Nous restons donc fidèles à nos convictions de long terme, même si nous reconnaissons l'incertitude à court terme sur les actions. Notre objectif reste d'identifier des entreprises de qualité présentant un bilan solide et dont les résultats seront peu affectés par la crise. Nous explorons par ailleurs les zones exposées à des thèmes de croissance structurelle, comme les dépenses publiques allemandes, les réformes d'entreprise au Japon et la solide croissance des émergents.

BARRY GLAVIN
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME ACTIONS

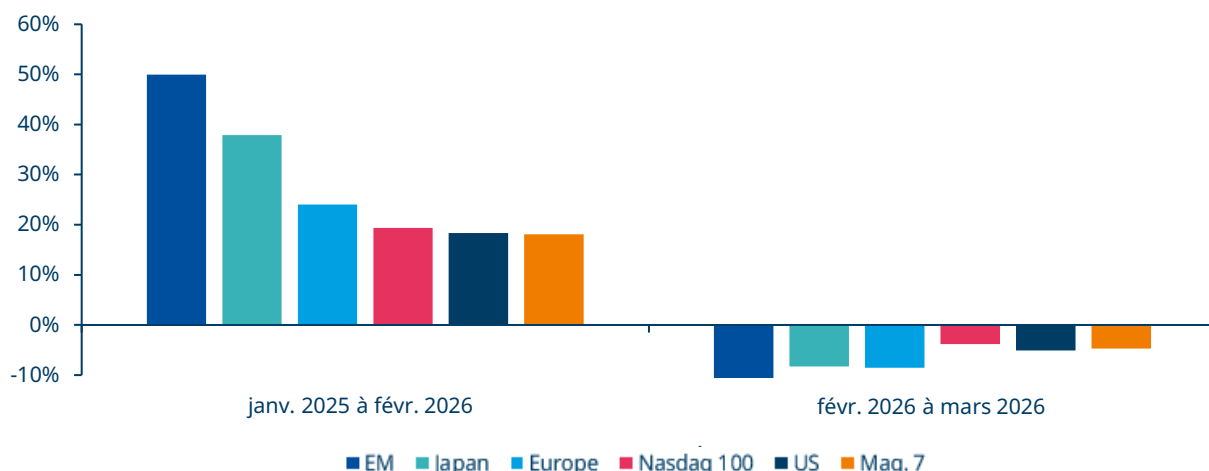
Marchés développés

- Nous réduisons notre exposition aux États-Unis pour limiter le risque de concentration. L'Europe, le Japon et les émergents restent attractifs, mais ils sont sensibles aux prix du pétrole et exigent une vigilance soutenue.
- En Europe, nous privilégions les valeurs susceptibles de bénéficier de l'augmentation des dépenses budgétaires allemandes et certaines moyennes capitalisations dont les valorisations sont proches de leurs plus bas historiques, la croissance des bénéficiaires robuste et la qualité en amélioration.
- Sur le plan sectoriel, nous privilégions les banques et les valeurs industrielles, qui devraient selon nous bénéficier de la prochaine vague d'investissements liés à l'IA (batteries notamment). Nous décelons également des opportunités parmi les valeurs de qualité du secteur de la construction, qui ont été pénalisées par les inquiétudes liées à la croissance.
- Nous restons optimistes sur le Japon compte tenu de la reflation et du programme de réformes des entreprises et apprécions également les banques internationales et les sociétés pharmaceutiques cotées au Royaume-Uni.

Marchés émergents

- Les marchés émergents affichent des valorisations attractives et une croissance résiliente. Un conflit prolongé (ce qui n'est pas notre scénario central) pourrait toutefois retarder l'assouplissement monétaire du fait de prix de l'énergie plus élevés et freiner la consommation.
- Deuxièmement, la diversification des marchés développés vers les marchés émergents reste une tendance structurelle, même si certains ajustements à court terme sont compréhensibles. Nous avons légèrement revu à la baisse notre opinion sur l'Asie émergente compte tenu de son exposition aux importations d'énergie. En Inde, nous apprécions certaines sociétés du secteur de la consommation. Un conflit prolongé pourrait faire grimper les prix des engrais et des denrées alimentaires.
- Enfin, tant que les dépenses d'investissement en IA se poursuivront, certaines entreprises situées dans des pays tels que la Corée du Sud en bénéficieront. Dans ce pays notamment, nous privilégions les fournisseurs de mémoire en raison du déséquilibre entre l'offre et la demande et du programme « Value-Up » du gouvernement pour combler la décote de valorisation des entreprises.

La crise souligne le caractère non linéaire de notre conviction en faveur d'une rotation hors des États-Unis



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 24 mars 2026. 1er janvier 2025 au 26 février 2026 ; 27 février 2026 au 24 mars 2026. Indices S&P 500, SXXP, Topix et MSCI EM. Tous les indices sont exprimés en monnaie locale.

MULTI-ACTIFS

Prudence tactique, garanties renforcées

L'actualité récente au Moyen-Orient nous a permis de prendre du recul et de réévaluer la manière dont nos perspectives à long terme vont se concrétiser. Nous pensons que la durée pendant laquelle les prix de l'énergie resteront élevés sera le grand déterminant des répercussions de cette crise sur l'économie. Bien que nos signaux macroéconomiques continuent d'annoncer un environnement de fin de cycle, ils n'intègrent pas pleinement l'impact d'une crise prolongée. Par conséquent, dans une perspective de court terme, nous avons réduit nos positions directionnelles sur les actifs risqués. Deuxièmement, nous pensons qu'il est nécessaire de renforcer les couvertures, en particulier sur les actions des marchés développés. De manière plus générale, il est important de rester diversifié et d'être conscient que certains mouvements de marché ont pu être excessifs.

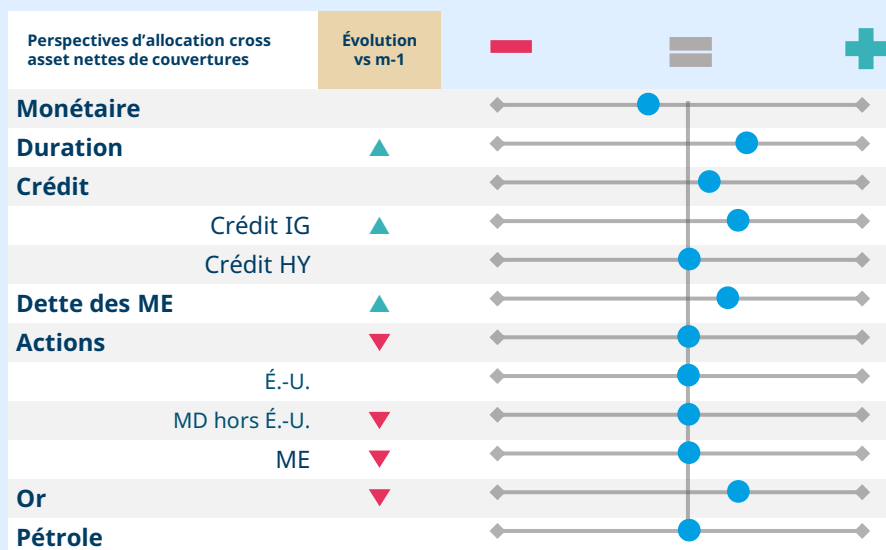
En ce qui concerne les actions, nous sommes devenus neutres sur les marchés développés et émergents, dans le but d'explorer des opportunités une fois que la volatilité baissera. En ce qui concerne les obligations, nous avons profité de la récente volatilité du crédit de l'UE pour revoir notre position à la hausse. Nous avons également légèrement renforcé notre avis positif sur la dette des marchés émergents. Nous pensons qu'après la flambée des prix de l'énergie, une partie des taux des marchés émergents intégrait des craintes inflationnistes excessives, de sorte que les rendements ont fortement augmenté. Les valorisations sont désormais plus attractives dans un panier restreint de taux à court terme des marchés émergents, mais il convient d'éviter des risques de change supplémentaires. D'une manière générale, nous avons révisé à la baisse notre opinion sur les devises émergentes. Nous pensons également que les devises des pays asiatiques importateurs d'énergie pourraient rester atones et, par conséquent, nous préférons celles de certains exportateurs d'énergie comme le Brésil.

Sur la durée, nous avons rehaussé notre recommandation suite à la forte hausse des rendements obligataires allemands. Alors que les marchés anticipent une hausse des taux de la BCE, nous pensons que la réponse de la banque centrale sera plus modérée (nous n'anticipons pas de hausse des taux pour cette année). Les obligations allemandes conservent leur statut de valeur refuge lorsque l'aversion au risque augmente. D'une manière générale, nous sommes positifs sur les taux américains à 5 ans et les taux européens et maintenons une position longue sur les BTP face au Bund. Nous sommes en revanche prudents sur les JGB. Enfin, pour ce qui concerne les matières premières, la forte hausse récente de l'or nous a permis de réduire notre position constructive, même si nous pensons que les risques liés à la soutenabilité de la dette, aux déficits et aux facteurs géopolitiques sont toujours d'actualité. En ce qui concerne les devises des marchés développés, nous sommes prudents sur le dollar à long terme.

RÉDACTEUR
SFRANCESCO
SANDRINI
CIO ITALIE ET
RESPONSABLE MONDIAL
DE LA GESTION
DIVERSIFIÉEJOHN
O'TOOLE
RESPONSABLE MONDE -
CIO SOLUTIONS

« Nous recherchons activement les opportunités en cas de faiblesse persistante, mais il est peu probable que nous prenions des paris directionnels audacieux tant que le conflit iranien reste le risque dominant. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



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

Source : Amundi, au 24 mars 2026. 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 des marchés développés	Évolution vs m-1										
		---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++	
É.-U.						◆					
<i>É.-U. Growth</i>				◆							
<i>É.-U. Value</i>							◆				
Europe	▼					◆					
<i>Europe SMID</i>	▼						◆				
Japon	▼					◆					
Actions émergentes	Évolution vs m-1										
ME	▼					◆					
<i>ME d'Asie</i>	▼					◆					
<i>Amérique latine</i>								◆			
<i>Émergents EMOA</i>								◆			
Émergents hors Chine	▼					◆					
Chine						◆					
Inde							◆				

Opinions sur les obligations

Duration	Évolution vs m-1										
		---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++	
É.-U.	▲					◆					
UE							◆				
R.-U.							◆				
Japon						◆					
Ensemble	▲						◆				
Crédit	Évolution vs m-1										
IG É.-U.						◆					
HY É.-U.				◆							
IG UE								◆			
HY UE						◆					
Ensemble							◆				
Dette des ME	Évolution vs m-1										
Govies Chine						◆					
Govies Inde								◆			
Govies ME en DF								◆			
Govies ME en DL	▼							◆			
Corp. ME en DF								◆			
Ensemble								◆			

Opinions sur les devises mondiales

Devises	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
USD							◆			
EUR					◆					
GBP					◆					
JPY							◆			
DEVICES ME*	▼						◆			

Source : Résumé des opinions exprimées lors du dernier **comité mondial d'investissement (GIC)** et des discussions qui ont suivi. Vues au 18 mars 2026. 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.

▼ 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.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 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 26 mars 2026. 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.

Date de première utilisation : 26 mars 2026. DOC ID : 5343571

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

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 un même chapeau : 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 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

ADELE MORSA

Division Investment Insights and Clients

PAULA NIALL

Division Investment Insights and Clients

POL CARULLA

Division Investment Insights and Clients

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned