

Se préparer aux rotations sur des marchés concentrés et portés par les flux

Le mois de juillet a vu les tensions s'exacerber une nouvelle fois au Moyen-Orient. Les marchés ont remis en question la possibilité d'un nouveau cessez-le-feu, repoussant les cours du Brent vers les 100 dollars. Auparavant, les prix étaient retombés à leurs niveaux d'avant-guerre grâce à des efforts efficaces de réacheminement et à une réévaluation des risques liés à l'offre.

Parallèlement, les rotations sous-jacentes des marchés ont remodelé les marchés actions mondiaux. Le désengagement des positions surpeuplées s'est accéléré, le marché se rééquilibrant au profit des valeurs défensives, financières et industrielles. À mesure que les facteurs sectoriels spécifiques gagnent en influence, les performances se dispersent davantage, comme en témoigne la faible corrélation intersectorielle. Sur les marchés obligataires, les rendements ont atteint des niveaux élevés, l'examen initial de la marge de manœuvre budgétaire exerçant une pression sur les échéances longues.

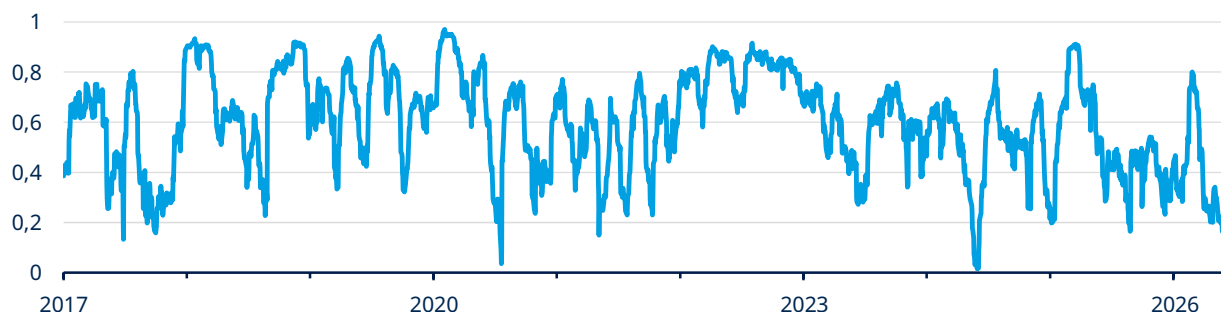
Bien que le sentiment des investisseurs reste soutenu par les anticipations d'une nouvelle saison de publications des résultats solides, il y a peu de marge de déception, ce qui pourrait déclencher des rotations plus rapides si les résultats ou les prévisions ne sont pas satisfaisants. La liquidité reste favorable mais pourrait s'essouffler durant la période estivale ; l'endettement de certaines valeurs technologiques et les positions encombrées pourraient également amplifier les mouvements du marché.

Pour l'avenir, nos principales convictions concernant les prix du pétrole, l'inflation, l'action des banques centrales et les marchés sont décrites ci-dessous :

- **Le réacheminement joue un rôle clé dans la réaction des cours du pétrole aux tensions récentes ;** les fluctuations observées ces derniers temps traduisent une incertitude croissante, la volatilité restant élevée alors que les investisseurs évaluent le risque de nouvelles perturbations. Par ailleurs, les flux de GNL restent le principal goulot d'étranglement, car leur réacheminement est plus difficile, la production du Qatar ne peut pas être facilement remplacée et la demande asiatique et européenne maintient le marché du gaz en situation de pénurie.

La baisse des corrélations sectorielles aux États-Unis témoigne d'une dispersion accrue des marchés.

Corrélation sectorielle moyenne par paires, moyenne mobile sur 30 jours



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Les données correspondent à une corrélation glissante sur 30 jours de bourse des performances quotidiennes, en moyenne dans 5 secteurs de l'indice MSCI US (technologies de l'information, finance, industrie, consommation discrétionnaire, santé). Les valeurs proches de 1 indiquent que les secteurs évoluent de manière similaire, tandis que celles proches de 0 indiquent qu'ils évoluent différemment. Données au 24 juillet 2026.



VINCENT MORTIER
CIO GROUPE



MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



**PHILIPPE
D'ORGEVAL**
CIO ADJOINT GROUPE

« Dans l'ensemble, nous maintenons un appétit modéré pour le risque, mais ne pensons pas que le moment soit venu d'augmenter l'exposition. Les taux approchent de niveaux élevés, les prévisions de résultats laissent peu de marge de déception et la liquidité pourrait s'essouffler au cours de l'été, ce qui risquerait d'amplifier les fluctuations du marché. »

- **Les derniers chiffres de l'inflation aux États-Unis et dans la zone euro ont dressé un tableau plus favorable.** Toutefois, compte tenu des récentes tensions au Moyen-Orient et de la dynamique des prix du pétrole, la trajectoire de désinflation pourrait s'avérer moins linéaire, avec une certaine volatilité des données. Les banques centrales devraient rester prudentes ; tout resserrement monétaire motivé par l'inflation devrait être temporaire et s'inverser l'année prochaine à la suite d'un apaisement des tensions au Moyen-Orient. À moyen terme, **le débat sur l'inflation est davantage structurel que conjoncturel.** La question centrale est de savoir où se stabilisera finalement le seuil minimal de l'inflation, dans un contexte marqué par un cycle d'investissements qui met en évidence la rareté des ressources, la nécessité de renforcer l'autonomie stratégique, la course à la suprématie en matière d'IA, un endettement élevé et l'impact du changement climatique.
- **La croissance devrait s'améliorer marginalement,** mais de manière inégale selon les pays et les segments de l'économie, avec les investissements en tête. En Europe, **le train de réformes** de l'Allemagne est un pilier structurel qui devrait avoir un léger impact sur la croissance du PIB à court terme en améliorant la confiance ; une contribution plus importante à la croissance devrait se matérialiser à plus long terme.
- **Sur les actions, le thème de la rotation se confirme.** La récente faiblesse du secteur des semi-conducteurs met en évidence une rotation plus large : les investisseurs se détournent des puces électroniques – qui ont été les premières à bénéficier des investissements dans l'IA – pour se tourner vers d'autres segments de la chaîne de valeur de l'IA, notamment les infrastructures, l'énergie et les applications, à la recherche de nouvelles opportunités. Après une forte hausse depuis le début de l'année, ce mouvement s'apparente à une prise de bénéfices et appelle à une plus grande sélectivité, alors que le secteur de l'IA se divise entre gagnants et perdants.

Dans ce contexte, nous maintenons dans l'ensemble un appétit modéré pour le risque. Nous pensons qu'il n'est pas temps d'augmenter l'exposition au risque, car les taux approchent de niveaux élevés, les résultats laissent peu de marge de déception et la baisse de la liquidité estivale pourrait amplifier les fluctuations du marché.

Amundi Investment Institute : cadre d'action des banques centrales après le Forum de Sintra

Indications prospectives : Depuis 2018, la Fed s'est progressivement éloignée de ses indications prospectives pour adopter un cadre davantage fondé sur les données. Toutefois, la révision à la baisse des indications des principales banques centrales pourrait accroître l'incertitude quant à la trajectoire des taux à court terme, créant une volatilité supplémentaire sur la partie courte de la courbe.

Évolution de la courbe des taux. À terme, nous pensons que l'évolution de la courbe des taux sera moins influencée par la croissance que par les anticipations en matière de politique monétaire, la prime de terme et les vulnérabilités budgétaires. Le niveau élevé de la dette et des déficits, alors que les gouvernements cherchent à financer leurs priorités stratégiques, nécessitera une augmentation des émissions, que les marchés devront absorber. Un recentrage des investisseurs sur les obligations domestiques pourrait donc remodeler les flux du marché obligataire et déterminer les gagnants et les perdants dans cette course aux rendements de qualité.

« L'incertitude entourant la politique monétaire reste un facteur déterminant pour les actions en général, ainsi que pour le dollar américain. Bien qu'un relèvement des taux de la Fed ne soit pas notre scénario central, un tel scénario déclencherait probablement une réévaluation significative des deux classes d'actifs. »

Monica Defend
DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

« Derrière l'apparence de calme qui règne sur les marchés, des rotations sont en cours. Il convient donc de se positionner de manière à tirer parti d'un marché boursier en phase d'élargissement, en mettant l'accent sur la résilience structurelle, le pouvoir de fixation des prix et la capacité des entreprises à absorber les chocs. »

Dans ce contexte, nous réaffirmons que la diversification géographique et sectorielle est essentielle pour constituer un portefeuille résilient, en mettant l'accent sur les fondamentaux et la sélectivité. Voici, ci-dessous, nos convictions concernant les différentes classes d'actifs :

- **S'agissant des obligations**, nous maintenons un positionnement légèrement prudent à neutre sur la duration américaine, en privilégiant la partie intermédiaire de la courbe. Nous continuons de croire à une pentification de la courbe et avons renforcé les positions sur les taux réels à long terme compte tenu de leurs niveaux attractifs. En Europe, nous avons renforcé nos positions en faveur d'une pentification de la courbe et continuons de privilégier la dette périphérique par rapport à celle des pays core. Au Royaume-Uni, nous avons pris des bénéfices sur notre position, tout en conservant notre conviction en faveur d'une pentification de la courbe. Les titres de crédit de haute qualité offrent toujours des rendements attractifs et nous restons optimistes vis-à-vis de la dette des marchés émergents.
- **S'agissant des actions**, nous privilégions les modèles économiques résilients, moins exposés aux perturbations, ainsi que la solidité des bilans. D'un point de vue stratégique, nous sommes positionnés à l'écart des actions américaines compte tenu des valorisations élevées et du risque de concentration. Nous sommes optimistes quant à l'Europe et au Japon, tandis que les marchés émergents semblent également attractifs, compte tenu de leurs atouts technologiques et de leurs valorisations plus intéressantes par rapport aux marchés développés.
- **Dans le segment multi-actifs**, nous conservons un positionnement pro-risque, mais privilégions le portage, la sélectivité et la diversification régionale plutôt que des positions directionnelles marquées. Par conséquent, nous avons tactiquement réduit notre opinion positive sur le S&P 500 tout en conservant une opinion positive sur le S&P 500 équilibré. Cette rotation est favorable à l'Europe, où le train de réformes allemandes et le plan d'infrastructures devraient apporter du soutien. Sur le marché des changes, nous continuons de privilégier une rotation vers les devises émergentes offrant un portage plus élevé.

Sentiment global vis-à-vis du risque

Aversion

Appétit



Nous conservons un appétit modéré pour le risque, avec une nouvelle réduction du risque de concentration et en mettant fortement l'accent sur la diversification et la sélectivité.

Variations par rapport au mois dernier

- **Multi-actifs** : nous avons encore réduit le risque de concentration, en rééquilibrant notre portefeuille au profit des actions européennes au détriment des actions américaines, tout en conservant notre préférence pour le S&P 500 équilibré. Nous avons renforcé la position sur les devises émergentes à portage plus élevé par rapport au dollar américain.
- **Obligations** : aux États-Unis, nous conservons une position légèrement prudente en matière de duration et avons renforcé nos positions sur les taux réels à long terme, compte tenu de leurs niveaux attractifs. Dans la zone euro, nous avons renforcé nos positions en faveur d'une pentification de la courbe des taux, dans un contexte de croissance faible et de pressions croissantes sur les échéances longues, alors que les émissions continuent d'augmenter. Au Royaume-Uni, nous avons réduit la duration.
- **Actions** : nous nous concentrons de plus en plus sur l'Europe, car les réformes visant à améliorer l'efficacité, la compétitivité et l'autonomie stratégique devraient créer des opportunités à long terme.

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.

Les taux longs atteignent des valorisations attractives

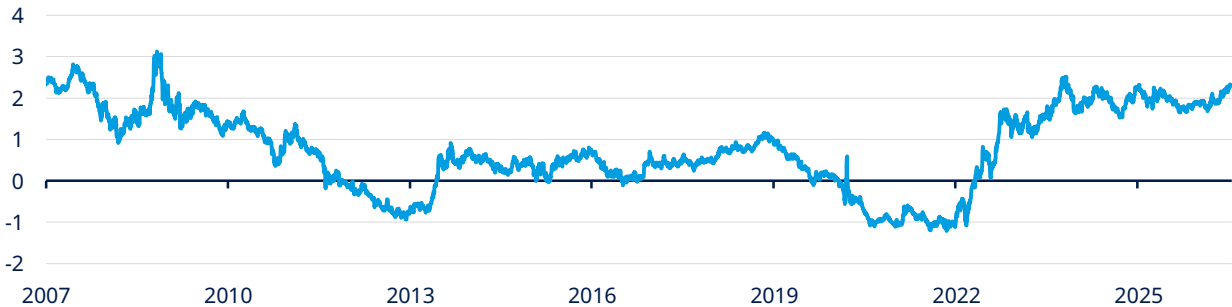
Le contexte macroéconomique reste contrasté, les banques centrales restant prudentes, tandis que les craintes inflationnistes et les anticipations de politique monétaire restent influencées par la dynamique des prix du pétrole. Aux États-Unis, la solidité des données et l'orientation relativement restrictive de la Fed exercent une pression à la hausse sur les taux, ce qui conforte notre position prudente en matière de durée, tout en créant des opportunités intéressantes dans certains segments, tels que la partie intermédiaire de la courbe et les taux réels.

Dans la zone euro, la BCE semble affiner son taux final et toute nouvelle évolution devrait relever d'un ajustement plutôt que d'un nouveau cycle de resserrement. La pression sur les taux à long terme devrait persister, car les émissions, nettes des achats de la BCE, continuent d'augmenter. Cela renforce notre conviction en faveur d'une pentification de la courbe des taux, conviction renforcée après une période d'aplatissement. Au Royaume-Uni, nous avons légèrement réduit la position, confirmant la pentification dans un contexte de faible croissance et d'incertitude budgétaire.

Duration et courbes de taux	Crédit	Obligations et devises émergentes
▪ Aux États-Unis, positionnement légèrement prudent sur la durée, avec une préférence pour l'échéance à 5 ans et une pentification. Nous avons renforcé les positions sur les taux réels à long terme compte tenu de leurs niveaux attractifs. Dans la zone euro, nous avons renforcé les positions de pentification, continuant de privilégier les pays périphériques par rapport aux pays core. ▪ Au Royaume-Uni, nous avons légèrement réduit notre position, après les solides performances enregistrées récemment, tout en conservant notre position en faveur d'une pentification de la courbe des taux. ▪ Nous restons prudents sur les obligations japonaises, la BoJ restant en retard sur la courbe. Nous continuons de tabler sur un aplatissement de la courbe.	▪ Nous conservons une vision constructive sur le marché du crédit dans son ensemble, l'offre étant bien absorbée et la recherche de rendements de qualité continuant à soutenir les spreads. Les fondamentaux restent solides ; la dispersion entre les secteurs s'accroissant, la sélection des secteurs et des émetteurs revêtira une importance particulière. ▪ Le marché IG américain est résilient, mais nous privilégions l'UE aux États-Unis. Au niveau sectoriel, nous préférons les valeurs financières (forte rentabilité et niveaux de capital élevés) aux non financières. ▪ Nous maintenons notre préférence pour la dette subordonnée par rapport au haut rendement, en privilégiant les obligations à court terme.	▪ Nous conservons une opinion positive sur la dette émergente de manière générale, en privilégiant la sélection. La classe d'actifs bénéficie d'un portage attractif, de fondamentaux domestiques résilients et de spreads stables. Sur le plan géographique, nous apprécions l'Amérique latine, avec un biais pour les exportateurs de matières premières comme le Brésil. ▪ Nous sommes optimistes sur la dette émergente en devise forte, les emprunts d'État et les obligations d'entreprise, où nous privilégions les thèmes stratégiques (transition écologique, technologie, etc.). ▪ En ce qui concerne les obligations libellées en devise locale, nous continuons de privilégier une approche sélective par pays.

Les rendements réels des bons du Trésor américain poursuivent leur hausse

Rendement à 10 ans corrigé de l'inflation, %



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Dernières données au 24 juillet 2026.

ACTIONS

AUTEUR

Accent sur la résilience et la sélectivité

Les dernières semaines ont montré que malgré la faible volatilité des marchés, la volatilité des actions individuelles augmente à mesure que les investisseurs renforcent leur vigilance. Les inquiétudes concernant les investissements liés à l'IA, la rentabilité, les valorisations et les risques liés aux chaînes d'approvisionnement restent au centre des préoccupations, renforçant l'importance de la sélectivité et de la résilience structurelle. Dans ce contexte, nous avons adopté une position stratégique à l'écart des États-Unis, car les risques de concentration et de valorisation persistent.

Barry Glavin
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME ACTIONS

Nous confirmons notre vision à long terme sur l'Europe, car les réformes visant à améliorer l'efficacité, la compétitivité et l'autonomie stratégique devraient soutenir les opportunités à long terme. Nous sommes optimistes sur le Japon, qui s'appuie sur des fondamentaux solides, des politiques favorables à la croissance et des valorisations attractives. Les marchés émergents semblent également attractifs, soutenus par leurs atouts technologiques et leurs valorisations.

Marchés développés

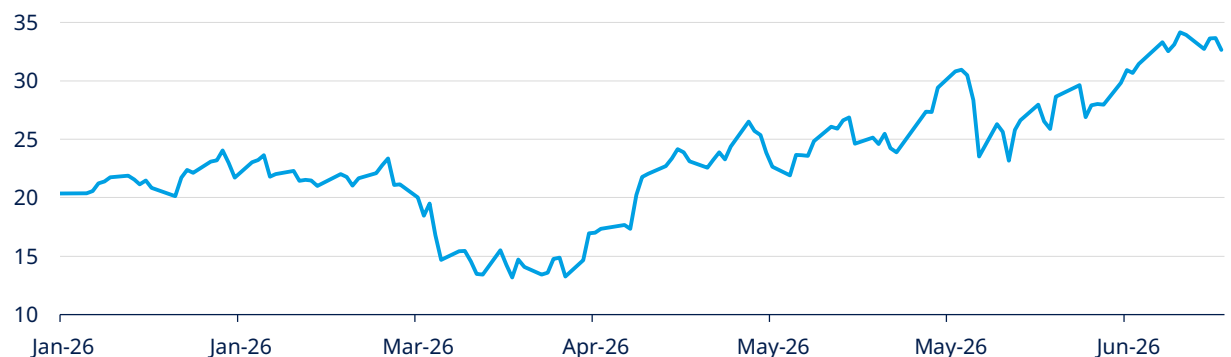
- Les valorisations globales semblent élevées, nous privilégions les sociétés à faible bêta, résistantes à l'IA dont les modèles économiques sont moins susceptibles d'être perturbés. Nous privilégions les secteurs de la santé et des biens de consommation de première nécessité, tandis que la hausse de la demande d'électricité, tirée par l'IA, les centres de données et la transition énergétique crée des opportunités dans les services aux collectivités, la construction et l'industrie. Nous conservons également une opinion positive sur les valeurs financières, même si la récente dynamique du marché rend la sélection des valeurs primordiale.
- Nous restons constructifs sur les valeurs technologiques européennes, même si nous avons récemment pris des bénéfices sur les semi-conducteurs.
- Au Japon, nous privilégions les valeurs industrielles et certaines petites et moyennes capitalisations exposées à la résilience des chaînes d'approvisionnement, à l'IA et aux infrastructures. Les valorisations sont globalement attractives.

Marchés émergents

- Les marchés émergents continuent de bénéficier de avantages de la diversification dans un contexte de risques géopolitiques et économiques, ainsi que de valorisations favorables et de la bonne tenue du secteur technologique.
- Nous conservons une opinion légèrement positive sur l'Asie, tout en restant sélectifs dans le secteur des technologies et des semi-conducteurs. La demande de mémoires et de puces alimentée par l'IA devrait continuer à soutenir les résultats, même si la hausse pourrait ralentir sous l'effet de l'accélération de la croissance de l'offre et de l'apaisement de la dynamique des prix.
- Nous restons neutres sur la Chine dans un contexte de perspectives bénéficiaires incertaines ; nous privilégions certaines valeurs industrielles présentant des avantages technologiques et une compétitivité mondiale.
- Nous restons optimistes sur l'Amérique latine, les élections au Brésil en octobre étant un événement clé à surveiller.

Volatilité latente

Prime de volatilité des actions individuelles par rapport à l'indice S&P 500



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 24 juillet 2026. La courbe représente la différence entre les indices VIXEQ et VIX. L'indice VIXEQ mesure la volatilité implicite à 30 jours pondérée par la capitalisation boursière des différentes composantes du S&P 500. Le VIX mesure la volatilité implicite à 30 jours de l'indice S&P 500.

MULTI-ACTIFS

Léger appétit pour le risque, avec prudence

Le contexte macroéconomique reste globalement favorable, mais l'inflation persiste, les banques centrales restent prudentes et la croissance présente toujours des divergences entre les régions. Dans ce contexte, nous restons légèrement favorables au risque et privilégions le portage, la sélectivité et la diversification plutôt que les fortes convictions directionnelles.

Concernant les **actions**, nous restons constructifs. Toutefois, aux États-Unis, la forte concentration sur certaines valeurs pourrait entraîner une sous-performance par rapport au reste du monde. **Par conséquent, nous avons tactiquement réduit notre opinion positive sur le S&P 500 tout en maintenant une opinion positive sur le S&P 500 équilibré** afin de tirer parti de la dynamique globalement haussière des résultats.

RÉDACTEURS

Francesco Sandrini
CIO ITALIE ET
RESPONSABLE MONDIAL
DE LA GESTION
DIVERSIFIÉE

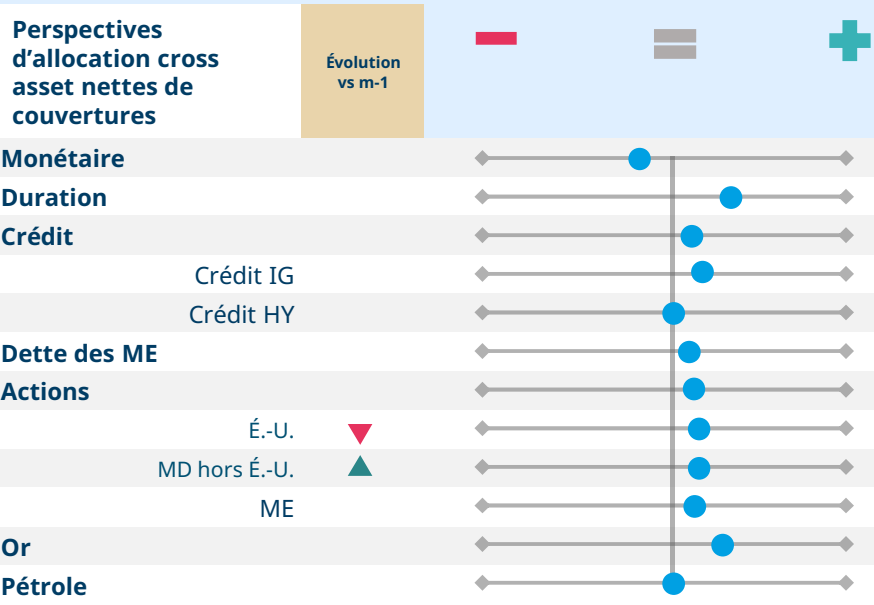
John O'Toole
RESPONSABLE MONDE -
CIO SOLUTIONS

Cette rotation est favorable à l'Europe, car le train de réformes allemandes et les plans d'infrastructures devraient soutenir la région. En outre, les facteurs techniques suggèrent que les actions européennes sont sous-détenues. Nous pensons qu'un rebond de la croissance européenne est possible au second semestre, les secteurs cycliques, notamment les banques, paraissant attractifs.

Concernant les **obligations**, nous maintenons une vision constructive de la **duration aux États-Unis et en Europe**, tout en restant prudents vis-à-vis du Japon, où la partie longue de la courbe reste vulnérable à une hausse de l'inflation, au resserrement de la politique de la BoJ et à une hausse de la prime de terme. Nous restons optimistes sur les bons du Trésor américain à 5 ans, car le fléchissement des statistiques de l'emploi et la faiblesse de l'IPC sous-jacent laissent penser que la Fed pourrait maintenir le *statu quo* plus longtemps que ne l'anticipent les marchés. En Europe, nous maintenons une opinion positive sur les Bunds et les Schatz, car les marchés anticipent désormais un resserrement supplémentaire limité de la BCE et la croissance reste faible. **Les BTP restent attractifs en termes de portage**. Enfin, nous restons optimistes sur le **crédit IG de l'UE**, compte tenu des valorisations attractives, de la demande des acheteurs de rendement et de la saisonnalité positive. Nous restons également optimistes **sur les marchés émergents**.

En ce qui concerne les **devises**, nous continuons de privilégier une rotation vers les devises émergentes à portage plus élevé par rapport à l'USD, en réduisant la position sur l'EUR par rapport à l'USD. Nous voyons d'un bon œil le real brésilien et la livre turque, car ces deux devises bénéficient de fondamentaux en amélioration et d'un portage attractif, les banques centrales ne devant assouplir leur politique monétaire qu'avec prudence.

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



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

Source : Amundi, au 16 juillet 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.	▼				◆					
É.-U. équilibré							◆			
Europe	▲							◆		
Europe SMID								◆		
Japon						◆				
Actions émergentes	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
ME							◆			
ME d'Asie							◆			
Amérique latine							◆			
ME d'EMOA							◆			
ME 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 ME en DF								◆		
Corp. ME en DF								◆		
Govies ME en DL								◆		
Govies Chine						◆				
Govies Inde							◆			
Ensemble								◆		

Opinions sur les devises mondiales

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

Source : Résumé des opinions exprimées lors du dernier **comité mondial d'investissement (GIC)** et des discussions qui ont suivi. Vues au 16 juillet 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.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 27 juillet 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 : 27 juillet 2026. **DOC ID** : 5785304
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.