

## Assouplissement monétaire sur fond d'économie encore résiliente

L'année écoulée a été exceptionnelle à certains égards. Les actions mondiales ont atteint de nouveaux sommets et les actions des marchés émergents se sont rapprochées de leurs niveaux de 2021. Tout cela s'est produit en dépit des politiques quelque peu non conventionnelles de l'administration américaine, en particulier sur le front commercial, ce qui a entraîné une performance spectaculaire de la valeur refuge qu'est l'or.

Il est remarquable que les actifs aux deux extrémités du spectre des risques aient enregistré des performances solides. Plus récemment, les rendements obligataires européens et japonais ont augmenté. Il est intéressant de noter que les rendements américains ont augmenté malgré le cycle de baisse des taux de la Fed. Bien que le segment à long terme de la courbe de rendement soit moins affecté par les décisions de politique monétaire (par rapport au segment à court terme), il est néanmoins inhabituel que les deux segments évoluent dans des directions opposées.

À l'avenir, la politique budgétaire devrait constituer le principal levier, en particulier aux États-Unis, en Allemagne et au Japon, tandis que la politique monétaire devrait également apporter son soutien. Par conséquent, la consommation, les marchés du travail et le rythme de l'inflation détermineront les décisions politiques, tandis que les investissements liés à l'intelligence artificielle (IA) attireront davantage l'attention des marchés. Tout cela s'accompagnera de défis pour l'exceptionnalisme américain :

- **La hausse des remboursements d'impôt sur le revenu devrait améliorer légèrement les perspectives de croissance aux États-Unis au S1 2026**, mais ne modifie pas les perspectives au-delà. Nous avons légèrement relevé nos prévisions de croissance pour 2026 de 1,9 % à 2,0 %, mais le scénario principal reste celui d'une croissance inférieure au potentiel. Le tassement de la consommation américaine traduit un ralentissement plutôt qu'un effondrement du marché de l'emploi. En outre, à l'approche des élections de mi-mandat, l'administration Trump pourrait réserver des surprises politiques. Nous pensons que l'inflation aura une importance significative en cette année d'élections de mi-mandat. Cela pourrait amener Donald Trump à assouplir sa position sur les droits de douane.



**VINCENT MORTIER**  
CIO GROUPE

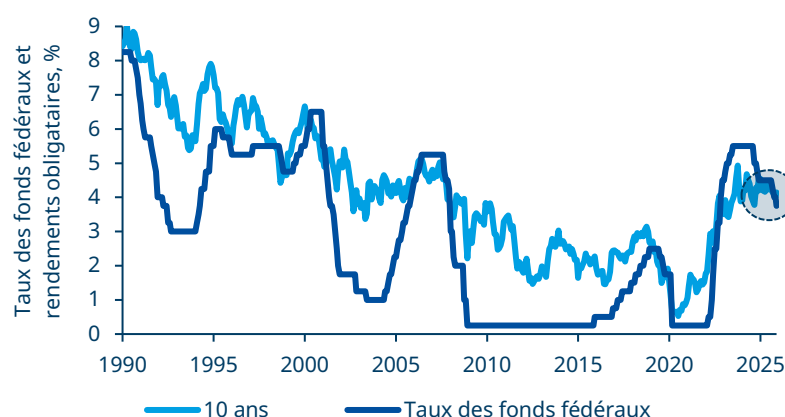


**MONICA DEFEND**  
DIRECTRICE D'AMUNDI  
INVESTMENT INSTITUTE

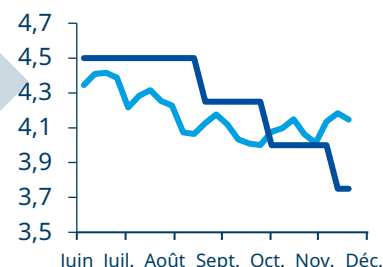


**PHILIPPE  
D'ORGEVAL**  
CIO GROUPE ADJOINT

### Les rendements américains à 10 ans ont augmenté récemment, malgré la baisse des taux de la Fed



*Les rendements à 10 ans ont augmenté dans ce cycle d'assouplissement, sur fond de signes de résilience de l'économie et de craintes liées au déficit et à la dette.*



*Les politiques peu orthodoxes de l'administration Trump et les pressions exercées sur la Fed signifient que les rendements réels aux États-Unis sont susceptibles d'être plafonnés, ce qui diminuerait l'attrait du billet vert en tant que valeur refuge.*

- **La plupart des banques centrales mondiales, dont la Fed, la BCE et la Banque d'Angleterre (BoE), vont probablement réduire leurs taux.** Nous prévoyons que la BoE réduira ses taux directeurs en 2026 comme elle l'a fait en décembre. À noter que la diminution du déficit budgétaire en pourcentage du PIB permettra à la BoE de réduire ses taux directeurs. Pris ensemble, ces éléments créent un environnement constructif pour les Gilts.
- **La hausse des taux de la Banque du Japon (BoJ) en décembre a été conforme à nos attentes.** La banque restera une exception et relèvera ses taux une fois en 2026. Une hausse soutenue des rendements nationaux augmenterait l'attrait de la dette nationale pour les investisseurs locaux et, le cas échéant, pourrait déclencher un rapatriement de capitaux à grande échelle. Toutefois, pour que les rendements nominaux et réels augmentent de manière durable, la BoJ doit manifester un engagement plus fort en faveur d'une normalisation des taux, ce qui semble peu probable à ce stade.
- **L'IA présente des opportunités, mais les marchés pourraient s'interroger sur le potentiel de rendement des dépenses d'investissement,** récompensant les entreprises qui fournissent plus de visibilité quant à la monétisation et la rentabilité de ces investissements. En outre, le cycle d'investissement dans l'IA pourrait s'étendre des *hyperscalers* aux services aux collectivités (c'est-à-dire aux fournisseurs d'électricité) et aux entreprises industrielles fabriquant des produits physiques destinés à l'utilisation finale, tels que des robots automatisés et des véhicules ou équipements autonomes. L'augmentation des besoins en capitaux de ces entreprises se traduira par une augmentation de l'offre sur les marchés du crédit.
- **D'un point de vue géopolitique, la concurrence entre les États-Unis et la Chine pour atteindre la suprématie en IA devrait se poursuivre.** Les deux pays s'efforceront de construire des écosystèmes d'IA qui servent leurs intérêts nationaux, en particulier la Chine, qui cherche à assurer son « indépendance en matière de semi-conducteurs » par rapport aux États-Unis.

## Amundi Investment Institute : Poursuite de l'assouplissement monétaire

**L'incertitude entourant le leadership de la Fed persiste, mais ce qui est clair, c'est que le nouveau dirigeant sera plus conciliant.** La politique monétaire restera accommodante et notre prévision de deux baisses de taux de la Fed en 2026 reste inchangée. En décembre, la Fed a abaissé ses taux comme nous l'avions anticipé et a initié des achats au titre de la gestion des réserves, principalement en bons du Trésor à court terme – un signe que la Réserve fédérale tient à maintenir la liquidité, laquelle reste abondante. Il ne s'agit pas d'assouplissement quantitatif (QE), mais cela implique néanmoins une expansion du bilan. Cependant, en cas d'accroissement de l'incertitude liée à la politique monétaire, cette liquidité pourrait s'assécher rapidement si la volatilité augmente.

**Suite à la décision de la BCE en décembre, notre scénario de deux baisses de taux en 2026 reste inchangé.** Nous pensons que les perspectives de croissance de la zone euro sont faibles et que la BCE sous-estime peut-être l'impact négatif des droits de douane américains sur les exportations européennes. Par ailleurs, un report de la mise en œuvre du SEQE-UE 2 (système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne phase 2) pourrait inciter la BCE à abaisser ses prévisions d'inflation. Le resserrement quantitatif (QT) de la BCE est passif et la BCE ne changera son approche que si les conditions financières se resserraient de manière significative. Ce à quoi nous ne nous attendons pas pour le moment.

*La liquidité macroéconomique (expansion du bilan, offre de monnaie, etc.) et la liquidité du marché sont suffisantes, mais pourraient s'assécher rapidement en cas d'incertitude politique et de forte volatilité. Cela conforte notre positionnement modéré en termes de risque<sup>1</sup>.*

**MONICA DEFEND**

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE



Les risques associés aux niveaux élevés d'endettement et au creusement des déficits dans le monde développé, de même que ceux découlant de la géopolitique mondiale, devraient perdurer. Dans ce contexte, les marchés émergents présentent un fort potentiel d'opportunités idiosyncrasiques, d'autant plus que les banques centrales des pays développés poursuivent leur assouplissement monétaire. Nous décrivons en détail nos convictions d'investissement ci-dessous :

- **Sur les marchés obligataires**, nous sommes globalement proches de la neutralité en duration, légèrement positifs sur l'UE et le Royaume-Uni, mais prudents sur les États-Unis. Nous avons relevé la duration japonaise et surveillons l'action de la BoJ, l'inflation et la politique budgétaire. En dépit du relèvement de taux anticipé, nous considérons que la BoJ reste en retard par rapport à l'évolution des conditions économiques, ce qui explique la nette remontée des rendements observés en décembre. Compte tenu du niveau élevé des mesures de relance budgétaire dans le pays, la banque centrale devrait continuer à relever ses taux, même en 2026. En ce qui concerne les obligations des marchés émergents, nous maintenons notre opinion positive et pensons qu'il existe un plus grand potentiel d'événements idiosyncrasiques dans un contexte de valorisations élevées.
- **S'agissant des actions**, nous estimons qu'il est temps de diversifier tout en faisant preuve d'une plus grande sélectivité et en se tournant vers des segments sur lesquels nous avons de fortes convictions à long terme concernant les valorisations, les résultats et les perspectives économiques. En outre, nous pensons que les marchés réclameront une plus grande visibilité quant au retour sur capital des investissements réalisés dans le secteur de la tech et de l'IA. Le moment est donc opportun pour investir dans des régions telles que l'Europe. Les marchés émergents comme l'Inde présentent également des opportunités liées à leur potentiel de croissance domestique.
- **Dans le segment multi-actifs**, nous maintenons notre positionnement actif et avons tactiquement réduit notre conviction sur les actions chinoises, tout en restant positifs sur les marchés émergents en tant que classe d'actifs. En ce qui concerne les obligations, nous sommes moins prudents sur la duration japonaise, tout en gardant un œil sur les politiques monétaires et budgétaires.

*Les inquiétudes liées à l'affaiblissement du marché du travail américain et aux valorisations élevées des actifs risqués sont contrebalancées par le soutien budgétaire et monétaire, ainsi que par une liquidité abondante. Dans ce contexte relativement complexe, nous avons légèrement réduit notre appétit pour le risque.*

Sentiment global vis-à-vis du risque

Aversion



Appétit

Nous avons réduit tactiquement notre positionnement global vis-à-vis du risque, principalement en raison d'une légère détérioration du sentiment vis-à-vis du risque et des facteurs techniques.

Variations par rapport au mois précédent

- **Multi-actifs** : Nous avons tactiquement réduit notre position sur les actions chinoises à neutre et nous sommes devenus moins prudents sur la duration japonaise.
- **Obligations** : Rehaussement de la duration japonaise, dans le cadre d'une approche globalement active.
- **Devises** : Nous sommes plus optimistes sur les devises émergentes en général, nous avons rehaussé notre opinion à neutre sur l'EUR et nous sommes passés à une opinion négative sur l'USD.

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

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

OBLIGATIONS

Duration neutre et disparités régionales

Bien que l'économie mondiale ait relativement bien résisté, il existe quelques nuances mineures dans les principales régions. Par exemple, dans la zone euro, l'inflation des salaires est faible et la désinflation semble globalement sur la bonne voie. Nos anticipations de baisse des taux de la BCE en 2026 demeurent, malgré les déclarations agressives récentes de certains membres de son conseil d'administration. Au Japon, une question clé pour nous est de savoir à quel niveau de rendement la dette japonaise devient suffisamment attrayante et dans quelle mesure un nouvel assouplissement budgétaire est probable de la part du gouvernement.

Dans cet environnement, nous préférons investir à travers différentes zones géographiques à la recherche de stabilité et de rendements additionnels. À cet égard, nous voyons des opportunités dans le crédit d'entreprises et la dette des marchés émergents – qui offrent par ailleurs un bon potentiel de diversification – ces classes d'actifs constituant une source de rendements de qualité élevée.

RÉDACTEURS

AMAURY  
D'ORSAY  
RESPONSABLE  
OBLIGATIONS

Duration et courbes de taux

- **Notre positionnement global sur la duration est proche de neutre** – légèrement positif dans la zone euro et le Royaume-Uni, mais prudent aux États-Unis (2 ans). Nos prévisions de pentification sont maintenues sur l'ensemble des marchés développés, à l'exception du Japon.
- **Au Japon, nous sommes devenus neutres suite à la hausse des taux.** Toutefois les rendements ne sont pas encore suffisamment attractifs pour déclencher un rapatriement important des capitaux. D'autre part, la BoJ devra contrôler l'inflation, ce qui souligne l'importance d'un relèvement des taux.

Crédit et obligations émergentes

- **La dette d'entreprises anime actuellement la recherche de rendement des investisseurs, tout en proposant des profils de haute qualité.** Sur le segment IG de l'UE, le secteur financier est attractif grâce au niveau élevé de ses réserves de fonds propres et de sa rentabilité. Dans le segment du haut rendement, où nous sommes neutres, certaines signatures des télécommunications et de la finance offrent un bon potentiel haussier.
- **Nous sommes optimistes à l'égard des obligations émergentes,** mais reconnaissons que certains segments affichent des valorisations élevées. Nous apprécions la dette en monnaie locale au Brésil, au Mexique, en Hongrie et en Inde, où les rendements sont attractifs et où la désinflation se poursuit.

Devises

- Sur le marché des changes, **nous avons abaissé notre position sur le dollar américain à prudent** en raison d'une saisonnalité défavorable vers la fin de l'année et de la dissipation de l'exceptionnalisme américain. La Fed n'est pas en train de relever ses taux et les droits de douane restent une source d'incertitude.
- **En ce qui concerne les devises émergentes, nous sommes légèrement plus positifs.** Nous privilégions les devises à haut rendement comme le BRL et la TRY. Tout sentiment positif découlant de progrès sur un accord entre la Russie et l'Ukraine pourrait se refléter sur le marché des changes de certaines devises d'Europe de l'Est, telles que le PLN.

L'assouplissement budgétaire et le resserrement monétaire ont poussé les rendements japonais à la hausse ces derniers temps



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 22 décembre 2025.

ACTIONS

Diversifier avec des petites et moyennes capitalisations en Europe

L'économie mondiale s'est relativement bien comportée, ce qui se reflète dans la performance des marchés dans un contexte de liquidité abondante. Les marchés ne reflètent pas l'incertitude politique, les signes de ralentissement de la consommation et les risques de valorisations élevées. Dans ce contexte, nous continuons à privilégier les fondamentaux avec un biais pour les entreprises dont le profil risque/rendement est bien équilibré. De plus en souvent, nous trouvons de telles entreprises dans des régions autres que les États-Unis.

C'est le cas notamment en Europe, où des engagements forts ont été pris en faveur de dépenses publiques élevées et de relocalisation des chaînes d'approvisionnement stratégiques. En outre, sur les marchés émergents, notre opinion positive est renforcée par la surperformance enregistrée cette année par rapport aux pays développés. Dans l'ensemble, nous maintenons notre approche « barbell », avec un positionnement positif sur les valeurs industrielles de qualité et les secteurs défensifs.

RÉDACTEURS

BARRY GLAVIN  
RESPONSABLE DE LA  
PLATEFORME ACTIONS

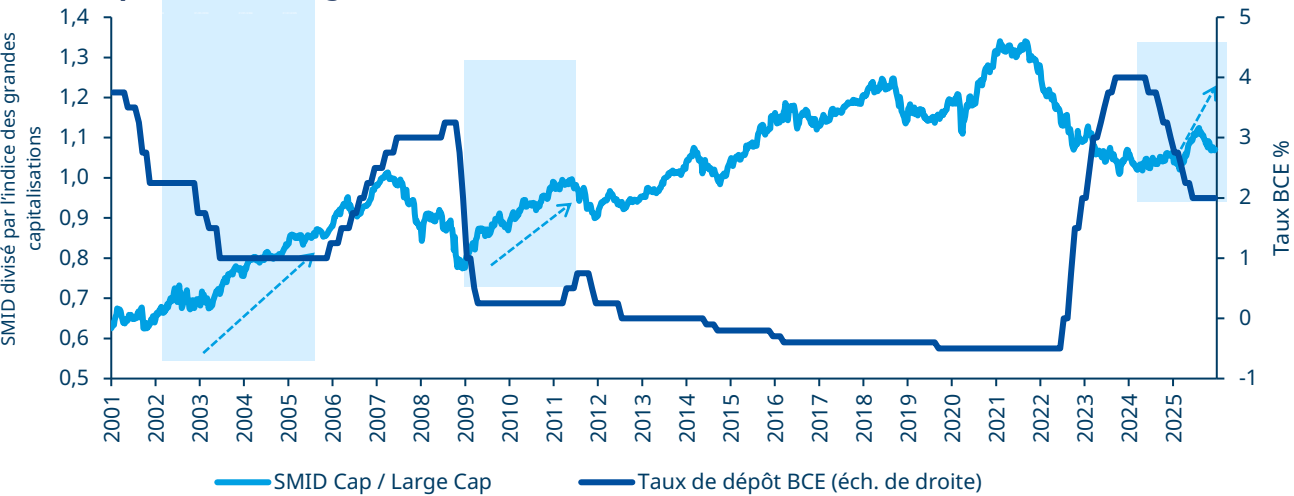
Marchés développés

- En Europe, les projets de dépenses de défense et d'infrastructure changent la donne à long terme et la baisse des prix de l'énergie devrait également soutenir la région. **Nous privilégions les segments SMID plus exposés au marché intérieur en Europe.** Sur le thème de l'IA, nous explorons les entreprises qui bénéficieront d'une demande accrue d'équipements et d'électricité, notamment les entreprises fournissant des infrastructures électriques aux centres de données, etc. Nous sommes également moins prudents à l'égard des valeurs financières européennes qu'auparavant.
- Le budget britannique a été bien accueilli et les valorisations et le profil des dividendes offrent un tableau attrayant.
- En revanche, nous pensons que les États-Unis sont un marché cher et nous sommes sélectifs.
- Par ailleurs, les valorisations japonaises sont attractives.

Marchés émergents

- Les marchés émergents offrent une combinaison de solides perspectives en matière d'exportations et de consommation intérieure, mais nous privilégions une approche sélective.
- Nous privilégions l'Amérique latine en raison de ses valorisations moins élevées que dans la plupart des autres marchés émergents et nous privilégions également l'Europe émergente.
- En Asie, nous sommes neutres sur la Chine en raison de valorisations tendues et d'un environnement macroéconomique moins favorable qu'auparavant. Les actions indiennes, notamment le secteur financier, sont des domaines auxquels nous nous intéressons.
- Dans la zone MENA, le profil des bénéfices en Afrique du Sud reste solide, malgré le contexte politique. Le récent relèvement de la note de crédit confirme notre position.
- D'un point de vue sectoriel, nous sommes prudents sur la technologie, les matériaux et l'énergie, mais positifs sur la consommation discrétionnaire.

Les baisses de taux de la BCE devraient soutenir le segment des petites et moyennes entreprises davantage tourné vers le marché intérieur



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 19 décembre 2025. SMID = indice MSCI Europe small and mid caps.

MULTI-ACTIFS

Risk-on : recalibrer sans reculer

Nous observons des signaux macroéconomiques mitigés aux États-Unis. Les marchés du travail continuent de s'affaiblir, mais le tempo de cette détérioration se stabilise, la Réserve fédérale procédant à un assouplissement monétaire tout en étant attentive à préserver la liquidité, la politique budgétaire apportant par ailleurs du soutien. En Europe, la consommation est modérée, mais l'inflation recule. Ces facteurs, combinés à une liquidité élevée et à des conditions de crédit favorables sur les marchés, ont quelque peu compensé (sans toutefois éliminer complètement) les risques posés par les valorisations élevées. Par conséquent, nous avons ajusté nos opinions sur les actifs risqués, sans modifier notre positionnement à moyen terme. En outre, nous maintenons que des garanties sous forme d'or et de couvertures sur les actions des marchés développés sont essentielles dans un contexte de valorisations élevées.

Nous sommes optimistes sur les actions, y compris aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans l'UE. L'assouplissement de la Fed et les résultats des entreprises apportent un soutien. Toutefois, les marchés scruteront de plus en plus le potentiel de rentabilité des capex dans l'IA et dans le secteur technologique américain au sens large. Dans les marchés émergents, nous observons une dégradation du sentiment domestique en Chine, alors que les valorisations y sont élevées, ce qui nous amène à privilégier tactiquement une position neutre sur la Chine. Nous restons attentifs à l'environnement économique dans cette région. Nous entendons maintenir une approche plus équilibrée en conservant une position positive sur l'ensemble des marchés émergents, Chine comprise.

Nous maintenons notre opinion positive sur la duration, principalement aux États-Unis et en Europe, mais nous avons réduit notre opinion négative à l'égard du Japon suite à la hausse rapide des rendements ces derniers mois liée à l'intention de la Banque du Japon de normaliser sa politique. Nous restons néanmoins prudents sur le Japon. Aux États-Unis, nous pensons que la partie courte et la partie intermédiaire des courbes de taux sont plus attrayantes que la partie longue. En Europe, nous prévoyons une baisse des taux à l'avenir, car la croissance reste fragile. Nous sommes également positifs sur les BTP italiens par rapport au Bund. Nous continuons de rechercher de la valeur parmi les obligations IG de l'UE et dans les marchés émergents.

Nos convictions sur le marché des changes reposent sur les défis structurels auxquels est confronté l'USD. En outre, nous sommes positifs sur la NOK et le JPY par rapport à l'EUR. La NOK devrait bénéficier de l'exposition cyclique de la Norvège à un moment où la croissance mondiale est satisfaisante.

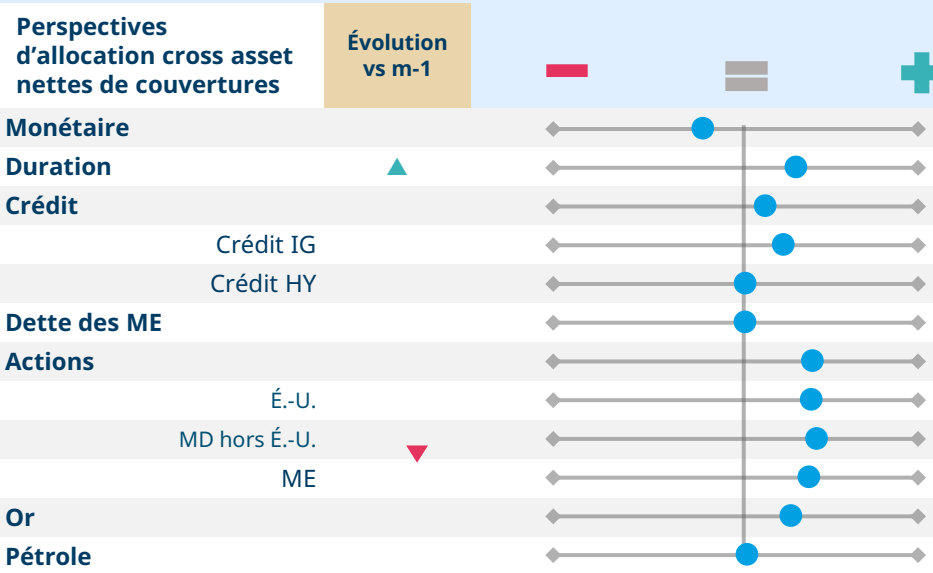
RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI  
CIO ITALIE ET RESPONSABLE MONDIAL DE LA GESTION DIVERSIFIÉE

JOHN O'TOOLE  
RESPONSABLE MONDE - CIO SOLUTIONS

« Nous avons adopté un positionnement plus équilibré sur les actions des marchés émergents, reflétant les forts mouvements, tandis que sur la duration, nous avons tactiquement recalibré nos opinions sur le Japon. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi\*



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

Source : Amundi, au 23 décembre 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 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								◆		
Ensemble								◆		



Opinions sur les devises mondiales

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

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du 17 décembre 2025. Le tableau présente des opinions absolues sur chaque classe d'actifs, exprimées sur une échelle de 9, où le signe « = » correspond à une position neutre. Ce document présente une évaluation du marché à un instant donné et ne vise pas à prévoir des événements futurs ni à garantir des résultats futurs. Le contenu du document ne doit pas être considéré par le lecteur comme un travail de recherche, un conseil en investissement ou une recommandation à l'égard d'un fonds ou d'un titre en particulier. Ces informations sont communiquées à titre indicatif et pédagogique uniquement et sont susceptibles de changer. Ces informations ne reflètent pas le détail présent, passé ou futur, de l'allocation d'actifs ou du portefeuille d'un produit Amundi. Le tableau des devises présente les opinions absolues du Comité d'investissement mondial sur les devises. \* Représente une vision consolidée de plusieurs devises émergentes.

▼ 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 23 décembre 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.

Date de première utilisation : 23 décembre 2025. Identifiant du document : 5084074.  
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](http://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 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

**PAULA NIALI**  
Division Investment Insights and Clients

**Amundi**  
Investment Solutions

Trust must be earned