

Des marchés satisfaits d'une économie « pas trop froide »

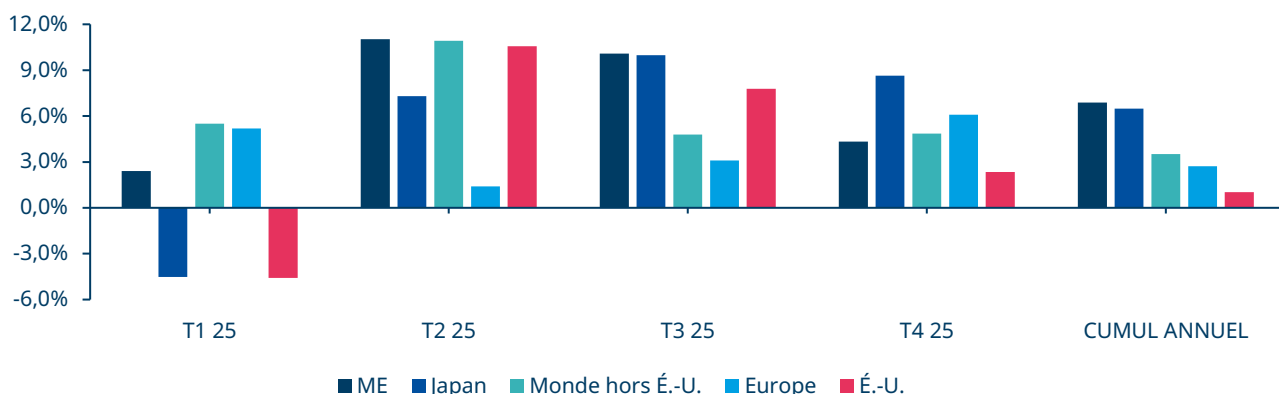
L'année a commencé au pas de charge : les États-Unis s'appuient sur leur force militaire et leur levier économique pour atteindre les objectifs de politique étrangère du président Trump. Les assignations adressées à la Fed et l'intervention militaire au Venezuela n'ont pas modifié les cours du pétrole ni ceux des actifs risqués. En revanche, les menaces pesant sur la souveraineté d'un allié de l'OTAN ont déclenché un épisode de volatilité temporaire. Les marchés s'en sont ensuite remis, tandis que les États-Unis ont sous-performé par rapport aux autres régions. Au Japon, la dérive budgétaire et les craintes inflationnistes ont entraîné une hausse des rendements obligataires.

Selon nous, une croissance économique ni trop chaude ni trop froide pour provoquer une récession, combinée à un degré élevé de complaisance des acteurs du marché, pourrait expliquer la poursuite de la hausse des actifs risqués. Dans ce scénario, une expansion modérée du PIB et la désinflation permettraient aux banques centrales d'agir avec prudence et de préserver la liquidité du marché.

Le chemin à parcourir est semé d'embûches, qu'il s'agisse de l'indépendance de la Fed, de la politique intérieure de Trump ou de sa volonté affichée de bousculer les alliances traditionnelles. Toute remise en cause de la Fed pourrait entraîner un désancrage des anticipations d'inflation (ce n'est pas notre scénario central, mais les risques augmentent). **Ces éléments renforcent notre conviction de diversifier les investissements hors des actifs américains et d'encourager l'Europe à poursuivre son autonomie stratégique.** Pour le moment, nous observons une forte dynamique économique aux États-Unis et avons relevé nos prévisions de croissance pour la zone euro (ZE) :

- La croissance de la zone euro est légèrement supérieure à nos prévisions précédentes, sans toutefois atteindre le niveau anticipé par la BCE (1,2 % contre 1,0 % en PIB réel). Nous tablons désormais sur une croissance de 1,0 %, principalement portée par la vigueur de la France et de l'Espagne. Nos projections s'appuient sur la progression du revenu disponible réel, la reprise des investissements encouragée par les baisses de taux déjà mises en œuvre, ainsi que sur le déploiement des fonds du programme NGEU dans les pays périphériques. Toutefois, nous surveillons de près la dynamique de la consommation et l'évolution des marchés du travail dans la région.

Les actions conservent leur dynamique : le Japon et les ME mènent, les É.-U. restent à la traîne



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 23 janvier 2026. Indices MSCI pour les marchés émergents et mondiaux hors États-Unis, S&P 500 pour les États-Unis, Stoxx 600 pour l'Europe et Topic pour le Japon. Tous les indices sont valorisés en devise locale.

Le PIB américain devrait croître cette année à un niveau inférieur au potentiel de 2 %, après prise en compte du soutien budgétaire.

- **L'inflation américaine (IPC) a été révisée à la baisse pour l'année, de 3,0 % à 2,8 %.** Nous anticipons toutefois qu'elle restera durablement au-dessus de l'objectif de 2 % de la Fed, en particulier si l'on tient compte de la relance budgétaire et des prochaines élections de mi-mandat. Nous prévoyons une décélération de l'inflation du logement (qui représente environ un tiers de l'IPC), ce qui devrait tirer l'inflation globale à la baisse. Par ailleurs, les répercussions de la hausse des droits de douane sur les consommateurs restent limitées jusqu'à présent, les entreprises absorbant une partie des coûts ; c'est un point que nous continuons de surveiller. Du côté de la croissance, la consommation sera soutenue par les remboursements d'impôts, principalement au premier semestre. Nous maintenons notre prévision de croissance du PIB réel à 2 %.
- **Le PIB chinois devrait ralentir par rapport à 2025, à 4,4 %,** en raison de la faiblesse de l'activité intérieure (correction du secteur immobilier et de la consommation) et du ralentissement de la demande extérieure. Nous pensons que le gouvernement appliquera des mesures de relance modérées et ciblées pour éviter un atterrissage brutal, mais qu'il est peu probable qu'il engage une relance d'ampleur. La récente annonce de fin décembre s'inscrit dans cette logique.
- **Les prix de l'or bénéficient d'un soutien structurel.** L'or devrait être soutenu par les tensions géopolitiques (notamment certaines politiques non orthodoxes de Donald Trump), les tendances structurelles (hausse des déficits et de la dette) et la demande des banques centrales. L'action récente des États-Unis au Venezuela n'a pas fait évoluer les prix du pétrole ; en revanche, toute escalade avec l'Iran constituerait un facteur de hausse plus significatif, le risque principal étant une interruption de l'approvisionnement (notamment via le détroit d'Ormuz) plutôt qu'une réduction de l'offre. Cela étant, les marchés pétroliers sont actuellement excédentaires et nous anticipons des pressions baissières sur les prix au premier trimestre. À mesure que cet excédent diminuera au second semestre, les prix du Brent pourraient se stabiliser entre 60 et 70 dollars le baril.

Amundi Investment Institute : montée des incertitudes sur la politique monétaire dans la zone euro et aux États-Unis

Les prévisions de baisse des taux de la BCE ont été reportées, mais deux baisses sont encore prévues cette année.* Nous estimons que la BCE se satisfait des taux directeurs en vigueur, au vu de son évaluation de la croissance de la zone euro. Bien que nous ayons revu à la hausse nos prévisions de croissance, le processus de désinflation dans la zone euro demeure intact. Nous prévoyons désormais que la première baisse interviendra au deuxième trimestre (plutôt qu'au premier), après la publication des prévisions de la BCE en mars. La deuxième baisse est attendue au troisième trimestre ; le taux de dépôt atteindrait alors 1,5 % (contre 2,0 % actuellement), la BCE restant dépendante des données économiques.

Pressions sans précédent sur la Fed.* Nous confirmons notre prévision de deux baisses des taux de la Fed cette année, chacune de 25 points de base, mais les risques politiques pesant sur l'indépendance de la Fed restent élevés. L'opposition du président de la Fed, Jerome Powell, à une décision apparemment motivée par des considérations politiques montre qu'il entend s'appuyer uniquement sur l'évaluation économique indépendante de la Fed pour définir la politique monétaire. En tout état de cause, cela laisse prévoir une volatilité accrue. En matière de durée, il nous semble difficile d'adopter une position tranchée. Pour l'heure, nous anticipons une pentification de la courbe sur le segment des échéances 5-30 ans et restons constructifs sur les points morts d'inflation.

Nous pensons que la BCE réduira ses taux directeurs à deux reprises cette année, à condition que la consommation reste modeste, que l'inflation ralentisse et que la croissance des salaires décélère. Nous surveillons la manière dont la BCE révisé son évaluation de l'inflation, ce qui nous donnera plus de visibilité sur l'action de la banque.

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Dans un contexte de désinflation en Europe, de soutien budgétaire et de « bruit politique » aux États-Unis, ainsi que de stabilisation de la Chine vers un rythme de croissance plus faible, nous maintenons notre appétit pour le risque. Nos convictions par classes d'actifs sont les suivantes :

- **Sur le marché obligataire**, nous sommes globalement neutres sur la duration, légèrement prudents pour les États-Unis et positifs pour l'Europe, y compris les pays périphériques et le Royaume-Uni. Le crédit d'entreprise offre un portage intéressant, en particulier les tranches IG (BBB) et HY (BB) de l'UE. Le principal risque serait une inflation persistante, ce qui ne correspond pas à notre scénario central. Nous recherchons, de manière sélective, des opportunités de portage sur les obligations des marchés émergents, le contexte économique mondial étant encourageant.
- **S'agissant des actions**, nous privilégions les thèmes structurels tels que la réforme de la gouvernance d'entreprise au Japon, la relance budgétaire en Allemagne et l'exploration de titres en dehors de l'euphorie de l'intelligence artificielle. Nous sommes également optimistes sur les marchés émergents en raison de la vigueur de l'activité économique et de l'assouplissement de la Fed.
- **Dans le segment multi-actifs**, nous avons relevé notre opinion sur l'or pour tirer parti de ses caractéristiques de stabilité et de la dégradation des marchés pétroliers. Dans les marchés émergents, nous avons prudemment relevé notre position sur les actions d'Amérique latine. Dans l'ensemble, nous préférons conserver un positionnement équilibré avec un positionnement *risk-on*.

L'action de Donald Trump avec le Groenland/l'OTAN, les élections de mi-mandat aux États-Unis, les droits de douane et la réponse européenne stimuleront la dynamique du marché à court terme.

Sentiment global vis-à-vis du risque



La forte dynamique est en partie contrebalancée par des valorisations extrêmes, ce qui nous conduit à maintenir notre positionnement en termes de risque.

Variations par rapport au mois précédent

- **Multi-actifs** : Plus positif sur l'or, prudent sur le pétrole ; plus positif sur les actions émergentes, mais légèrement moins positif sur les États-Unis et l'Europe.
- **Devises** : Nous avons rehaussé notre opinion sur l'USD à neutre et sommes devenus légèrement prudents sur l'EUR à court 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.

OBLIGATIONS

RÉDACTEURS

AMAURY
D'ORSAY
RESPONSABLE
OBLIGATIONS

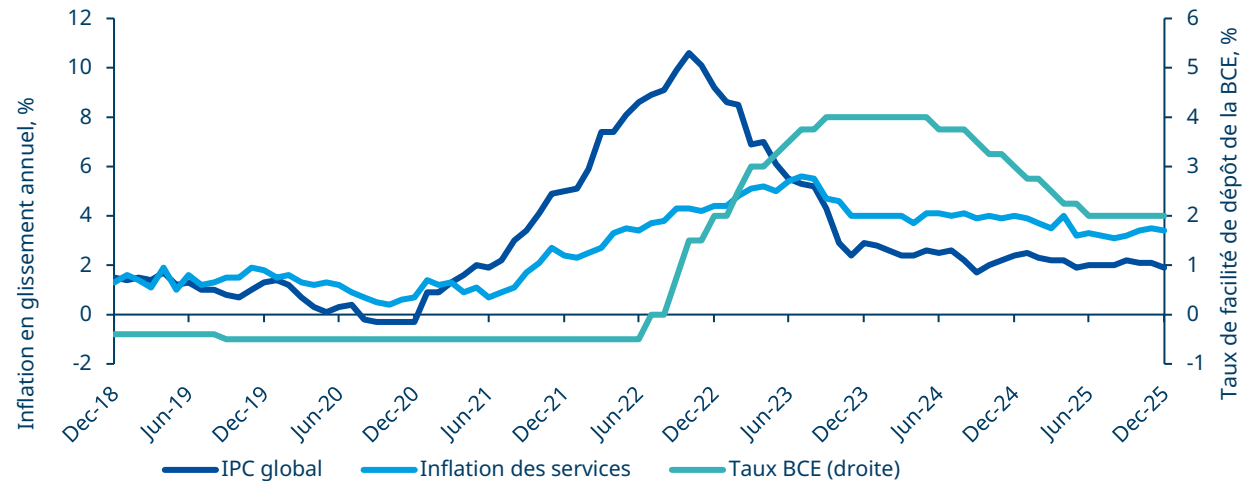
Inflation : la clé du casse-tête de la politique de la BCE

Les anticipations du marché concernant d'éventuelles baisses des taux de la BCE sont asymétriques, ce qui indique que les investisseurs n'attendent pas réellement de réduction. Toutefois, nous estimons que la trajectoire de désinflation se maintiendra dans la zone euro (ZE), les pressions sur les prix restant inférieures à l'objectif de 2 % de la BCE. Par conséquent, nous considérons que la probabilité d'une baisse des taux est bien supérieure à celle d'une hausse. Nous surveillons également la montée en influence des voix plus conciliantes au sein de la BCE, susceptible de faire pencher la balance en faveur d'une réduction des taux.

Aux États-Unis, l'indépendance de la Fed, la transition des dirigeants et les marchés du travail (qui montrent des signes d'affaiblissement) retiendront l'attention du marché. Nous continuons de privilégier les courbes de taux à l'échelle mondiale et recherchons, de manière sélective, des opportunités de portage via le crédit d'entreprise et les obligations des marchés émergents.

Duration et courbes de taux	Crédit d'entreprises	Obligations et devises émergentes
<ul style="list-style-type: none">▪ Nous restons optimistes sur la durée au Royaume-Uni et dans la zone euro, avec une opinion positive à l'égard des pays périphériques. Nous anticipons une pentification de la courbe à moyen terme, mais reconnaissons que c'est une vision consensuelle qui a gagné en adhésion. Par conséquent, bien que nous anticipions globalement une pentification de la courbe, nous réduisons tactiquement cette exposition sur le segment 10-30 ans.▪ Nous sommes neutres sur le Japon et légèrement prudents sur la durée américaine (2 ans et 30 ans), mais nous sommes constructifs sur les instruments indexés.	<ul style="list-style-type: none">▪ D'un point de vue mondial, nous préférons l'UE au Royaume-Uni et aux États-Unis.▪ Préférer le portage au bêta sur le crédit d'entreprise. Nous privilégions les financières par rapport aux institutions non financières en raison de leurs solides réserves de fonds propres et les crédits à court terme par rapport aux crédits à plus long terme.▪ En outre, nous recherchons un équilibre entre rendement et qualité. À l'heure actuelle, nous pensons que le crédit situé dans le bas de la structure de capital (noté BBB par exemple) offre un portage attractif.	<ul style="list-style-type: none">▪ Le contexte macroéconomique mondial est favorable aux marchés émergents, mais la géopolitique pourrait générer de la volatilité. Nous restons optimistes et pensons que 2026 sera une année de portage pour les obligations émergentes. Parmi les obligations en devises locales, en devises fortes et d'entreprises, nous privilégions le segment du haut rendement. Sur le plan géographique, nous apprécions l'Afrique subsaharienne et l'Amérique latine (notamment l'Argentine).▪ Sur le marché des changes, nous avons tactiquement abaissé la note de l'EUR et relevé celle de l'USD, qui est désormais neutre. Deux baisses de taux de la Fed sont déjà intégrées dans les cours. En ce qui concerne les devises émergentes, nous restons optimistes.

Europe : l'inflation, services compris, et la consommation intérieure éléments clé pour une baisse des taux de la BCE



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, Eurostat. Dernières valeurs de fin de mois au 22 janvier 2025.

ACTIONS

RÉDACTEURS

Préférer les thèmes structurels à l'euphorie

Les actions américaines et européennes ont atteint des niveaux record en janvier malgré une actualité économique et géopolitique mitigée. Désormais, la dispersion des valorisations entre les régions et la solidité des bénéfices seront les déterminants de la surperformance des marchés. La période de publication des résultats qui est en cours va permettre de jauger la croissance des BPA et, plus important encore, les dépenses d'investissement. Aux États-Unis, nous sommes préoccupés par les risques de concentration, l'incertitude politique et les erreurs d'allocation des capitaux dans l'univers de l'IA. Ces risques ne justifient pas les valorisations actuelles exigées par les marchés.

BARRY GLAVIN
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME ACTIONS

Nous réaffirmons notre conviction selon laquelle nous devons nous diversifier hors des États-Unis et des hyperscalers de l'IA au profit d'opportunités structurelles telles que le Japon, les marchés émergents et l'Europe. Dans l'ensemble, nous cherchons à tirer parti de la volatilité lorsqu'elle est présentée avec un bon équilibre entre les valorisations et le potentiel de bénéfices.

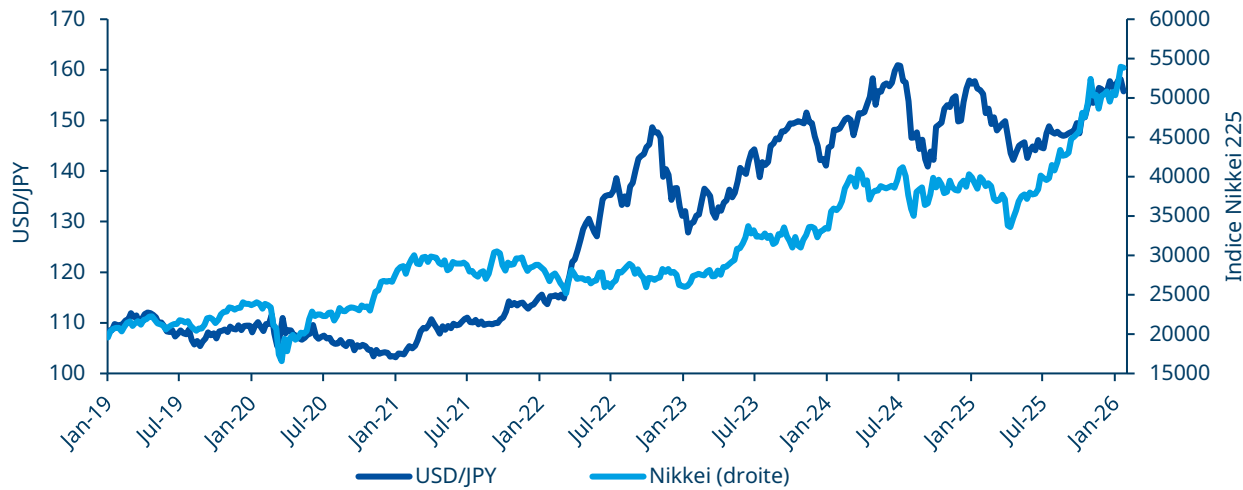
Marchés développés

- En Europe, il est rassurant de constater que la croissance des bénéfices s'est accélérée l'année dernière. Au vu des valorisations actuelles, une forte croissance à un chiffre des bénéfices cette année sera nécessaire pour que les marchés européens se portent bien. Sur le plan sectoriel, nous avons relevé notre opinion sur les banques, car le secteur offre un meilleur profil risque/rendement.
- Au Japon, la volatilité à court terme liée à la normalisation des taux, à la vigueur du yen et à la politique est possible, mais les perspectives structurelles à long terme restent attrayantes.
- Les moyennes et petites capitalisations en Europe et au Japon présentent de solides arguments, car la décote des valorisations par rapport aux grandes capitalisations est extrême. La qualité, en termes de rentabilité des fonds propres et de ratios d'endettement, s'améliore également.
- Dans le domaine de l'IA, nous nous concentrons sur les sous-secteurs de l'ingénierie électrique, de la demande d'électricité et du déploiement de l'IA.

Marchés émergents

- L'assouplissement monétaire de la Fed et de la BCE et les anticipations d'une croissance économique solide dans la région (avec des divergences) nous incitent à rester optimistes vis-à-vis des marchés émergents.
- Nous voyons d'un bon œil l'Amérique latine, l'Europe émergente et les EAU. Les valorisations en Amérique latine sont attractives et nous surveillons de près l'environnement politique. Au Brésil, nous prévoyons une croissance positive des bénéfices au cours des 12 prochains mois.
- En Chine, nous évaluons les politiques et mesures anti-involution du gouvernement visant à limiter les capacités excédentaires, mais pour l'instant nous restons neutres. Le gouvernement est en train de réorienter le modèle de croissance pour s'appuyer sur la consommation intérieure, mais nous estimons que cette transition prendra du temps. Nous sommes prudents à l'égard de Taïwan et de l'Arabie Saoudite.
- D'un point de vue sectoriel, nous privilégions les services de communication.

Japon : la logique à long terme est intacte, mais la force du yen pourrait entraîner une certaine volatilité à court terme



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, dernières données hebdomadaires au 23 janvier 2026. Un mouvement vers le haut sur l'axe vertical gauche indique un affaiblissement du yen, tandis qu'un mouvement vers le bas traduit une vigueur du yen.

MULTI-ACTIFS

Renforcer les garde-fous, ajuster le risque

Le contexte économique aux États-Unis et en Europe est raisonnable, mais certains signes laissent entrevoir un ralentissement des marchés du travail aux États-Unis, alors que les valorisations sont élevées dans de nombreuses catégories d'actifs. En outre, l'actualité géopolitique récente souligne le besoin de prudence, avec un positionnement globalement en faveur du risque. Nos vues positives sur les actions et le crédit sont soutenues par un cycle de bénéfices solide, une dynamique robuste et une liquidité abondante. **Plus précisément, nous explorons les segments de valeur sur les marchés émergents et tenons à souligner la nécessité d'amplifier les mesures de protection via l'or et de renforcer les couvertures sur les actifs risqués américains et européens.**

Bien que nous soyons positifs sur les actions en Europe, au Royaume-Uni et aux États-Unis, nous avons légèrement revu à la hausse notre position sur les actions des marchés émergents en devenant positifs sur l'Amérique latine. D'une manière générale, l'Amérique latine offre des valorisations relatives attractives par rapport au reste des marchés émergents. Le Brésil, première économie de la région, est dans un cycle d'assouplissement monétaire, ce qui, conjugué aux prévisions de bénéfices solides cette année, devrait être positif pour les actions brésiliennes.

Nous sommes constructifs sur la duration américaine (5 ans) et européenne (10 ans). Aux États-Unis, la faiblesse des marchés du travail s'accompagne d'une répercussion limitée de la hausse des droits de douane sur l'inflation. Nous restons optimistes sur les bons du Trésor américain en raison de la faiblesse potentielle de la croissance ou des bénéfices des entreprises et de tout resserrement des conditions financières, mais nous avons couvert cette position avec des produits dérivés. Nous continuons également de préférer les BTP italiens aux Bunds, mais restons prudents sur les JGB en raison des pressions budgétaires persistantes. Les obligations d'entreprise IG de l'UE devraient bénéficier d'une demande solide.

Dans le secteur des matières premières, nous sommes devenus plus optimistes sur l'or. Alors que les catalyseurs à moyen terme persistent, une préférence accrue pour les livraisons physiques d'or plutôt que pour les produits dérivés indique que les marchés anticipent des tensions. En ce qui concerne le pétrole, nous devenons toutefois prudents en raison du soutien limité de l'OPEP aux prix. Sur le marché des changes, nous sommes positifs sur la NOK et le JPY par rapport à l'EUR. La normalisation des taux de la BoJ pourrait déclencher un rebond du JPY, tandis que la forte inflation en Norvège devrait empêcher la banque centrale de réduire ses taux.

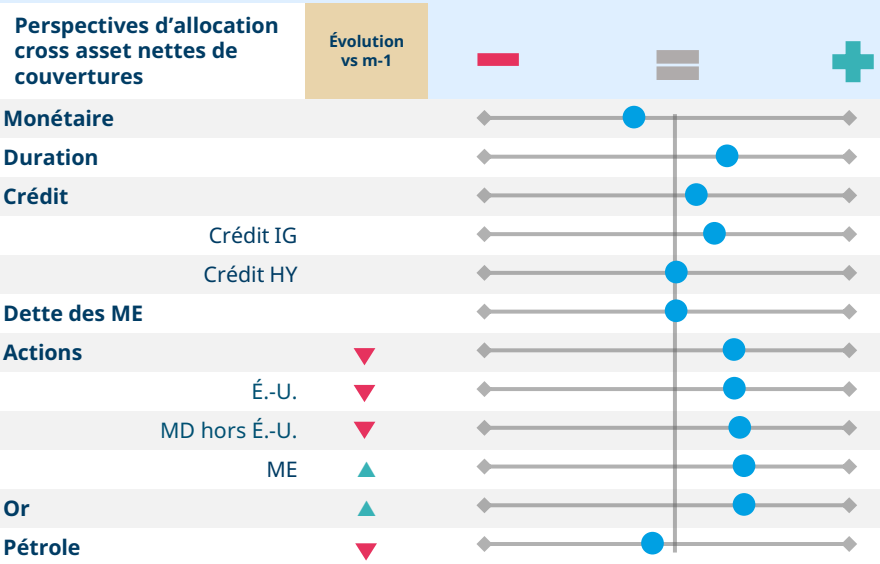
RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI
CIO ITALIE ET RESPONSABLE MONDIAL DE LA GESTION DIVERSIFIÉE

JOHN O'TOOLE
RESPONSABLE MONDE - CIO SOLUTIONS

« Nous avons légèrement revu à la hausse notre position sur les actions des marchés émergents et avons revu à la hausse notre position sur l'or en raison de l'aggravation des tensions géopolitiques et des avantages liés à sa stabilité. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



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

Source : Amundi, au 21 janvier 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, au 21 janvier 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 23 janvier 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 : 23 janvier 2026 **DOC ID** : 5156533
Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 91-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com.

Crédits photo : Unya-MT @gettyimages

Document marketing réservé aux investisseurs professionnels

Amundi Investment Institute

Dans un monde de plus en plus complexe et en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles. Cet environnement intègre les dimensions économique, financière, géopolitique, sociétale et environnementale. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous 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 NIALL
Division Investment Insights and Clients

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned