

Virage tarifaire, virage du marché

Élaborer des politiques, c'est en grande partie définir des attentes qui serviront à évaluer les décisions futures. Quand le président Trump a annoncé ses droits de douane extrêmes lors du « Jour de la libération », cela a naturellement inquiété les marchés. Mais depuis, la résilience du marché du travail américain, les résultats d'entreprises meilleurs que prévu et la désescalade de la guerre commerciale ont ravivé le moral des investisseurs. Les actifs risqués ont rebondi et les rendements obligataires ont augmenté.

La pérennité de cette embellie des actifs risqués dépendra des performances économiques et de la levée des incertitudes commerciales. Sur le marché obligataire, les tensions sur les échéances longues persisteront en raison des problèmes budgétaires et du niveau élevé de la dette, en particulier aux États-Unis (où le projet de réforme fiscale de Donald Trump n'y est pas pour rien), mais aussi au Japon. Pour l'heure, nous relevons nos prévisions de croissance pour les États-Unis, la zone euro et la Chine, et revoyons à la baisse nos prévisions d'inflation aux États-Unis. En détail :

- **Révision à la hausse des prévisions de croissance aux États-Unis et dans la zone euro (ZE).** La réduction des droits de douane nous a amenés à revoir légèrement à la hausse nos prévisions de croissance économique aux États-Unis (PIB réel, en glissement annuel), qui passent de 1,3 % à 1,6 % pour cette année et pour 2026. Cela reste toutefois un ralentissement par rapport à l'année dernière et nous pensons que la croissance restera inférieure au potentiel et que la consommation sera faible. Dans la zone euro, les prévisions de croissance ont été revues à la hausse à 0,8 % pour cette année, avec des divergences importantes entre l'Espagne, l'Italie, la France et l'Allemagne.
- **Les réponses de la Fed et de la BCE aux éventuelles faiblesses de l'économie seront déterminantes pour les marchés.** La Fed, comme l'a montré sa dernière décision, se contentera d'agir de manière réactive. Les marchés ont revu à la baisse leurs anticipations de réduction des taux de la Fed et de la BCE, mais notre opinion reste inchangée quant au nombre de baisses prévues cette année.



VINCENT MORTIER
CIO GROUPE

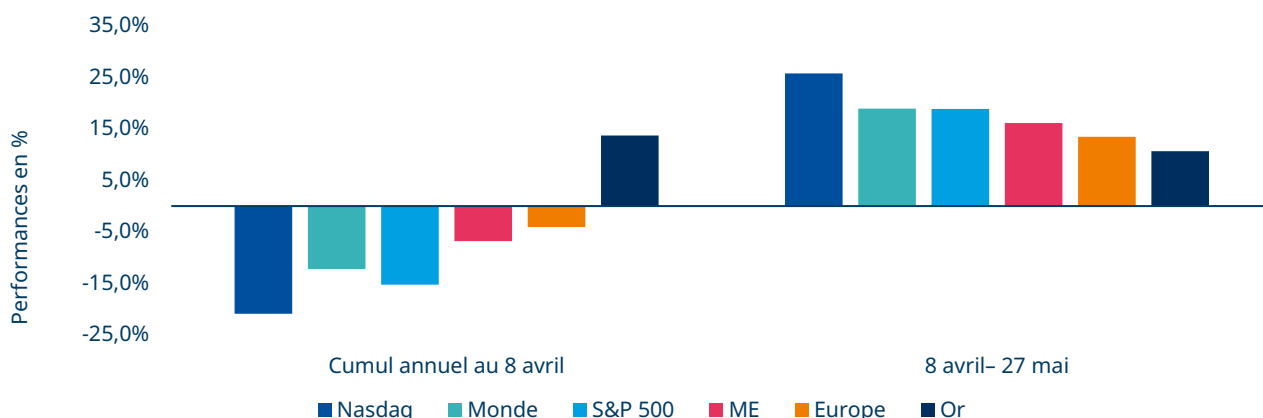


MONICA DEFEND
DIRECTRICE D'AMUNDI
INVESTMENT INSTITUTE



PHILIPPE D'ORGEVAL
CIO GROUPE ADJOINT

Renversement de tendance ou rebond impulsé par le momentum ?



La pérennité de la trajectoire haussière des actifs risqués dépendra de la résilience de l'activité économique, du moral des consommateurs, de la confiance des entreprises et des politiques commerciales.

- **Le moral des consommateurs et les prévisions d'inflation sont des facteurs importants pour la consommation américaine.** Nous avons revu à la baisse nos prévisions concernant le *CPI* américain pour cette année, à environ 3 %, en raison d'un choc moins violent que prévu lié aux droits de douane. Toutefois, la consommation pourrait encore être affectée par la hausse des droits de douane, d'éventuelles réductions des dépenses publiques aux États-Unis et les prévisions d'inflation, qui pourraient également impacter les schémas de consommation.
- **Le découplage à long terme entre les États-Unis et la Chine devrait, selon nous, se poursuivre, même si les deux pays tenteront de « gérer » cette tendance à la baisse de leurs relations et de leurs liens économiques.** Pour ce qui est de la croissance, nous avons revu à la hausse nos prévisions de PIB pour 2025, de 3,9 % à 4,3 %. Les perspectives semblent presque entièrement rétablies, mais nous tenons néanmoins à souligner le caractère irréversible de certains dommages. L'incertitude entourant la politique commerciale reste élevée, ce qui pèsera sur la confiance du secteur privé.

Ces éléments relatifs à la consommation, à la croissance et à l'inflation suggèrent une situation plus complexe que ne le laissent entrevoir les marchés. En effet, les pressions inflationnistes aux États-Unis pourraient sembler s'atténuer, mais ce sont les grandes orientations de la politique commerciale à long terme qui détermineront la tendance générale de l'inflation.

De plus, la récente saison de publication des résultats des entreprises a dépassé les attentes aux États-Unis et en Europe, ce qui pourrait augurer de meilleures perspectives pour les actifs risqués à court terme. Pour autant, nous ne préconisons pas une réévaluation structurelle du risque.

Amundi Investment Institute : une orientation politique plus nuancée en perspective

Trois baisses des taux de la Fed et de la BCE* cette année, avec un taux directeur de la Fed à 3,75 % d'ici la fin de l'année. Nous avons revu à la hausse nos prévisions de croissance, mais nous n'avons pas modifié notre opinion quant à la baisse des taux de la Fed, car la croissance restera inférieure au potentiel en 2025 et 2026, ce qui incitera la Fed à réduire ses taux, même l'année prochaine. La BCE devrait également réduire ses taux à trois reprises (de 25 points de base à chaque fois), pour atteindre 1,5 % d'ici septembre*. De son côté, la Banque du Japon semble être la seule grande banque centrale à s'engager dans une trajectoire haussière. Nous prévoyons une hausse des taux à 0,75 % d'ici le troisième trimestre.

Les décideurs politiques chinois souhaitent conserver des munitions pour les étapes ultérieures. L'issue des négociations entre les États-Unis et la Chine réduit la possibilité d'un plan de relance budgétaire massif au troisième trimestre, mais les autorités resteront soucieuses de soutenir la croissance. En matière de politique monétaire, la réponse de la BPC, qui a réduit ses taux de 10 points de base, s'avère plus modérée que prévu. C'est là un revirement par rapport à l'intention affichée par la banque en début d'année de soutien total à la croissance. Nous continuons de tabler sur deux baisses de taux de 10 points de base, l'une en juillet et l'autre en septembre de cette année.

L'élaboration des politiques mondiales est de plus en plus nuancée. La Fed devra tenir compte des anticipations d'inflation avant de réduire ses taux, la BCE se trouve dans une position légèrement plus favorable tandis que la Banque du Japon devrait relever ses taux.

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT
INSTITUTE

Dans ce contexte, nos principales convictions d'investissement sont les suivantes :

- **Le retour des inquiétudes budgétaires et les problèmes liés à la dette publique auront des répercussions sur les marchés obligataires mondiaux, y compris au Japon.** Nous sommes proches de la neutralité sur la duration américaine et restons attentifs à la volatilité des rendements résultant des anticipations d'inflation élevée, de l'incertitude liée aux droits de douane et de l'offre de dette. Nous restons positifs sur l'UE et le Royaume-Uni, mais sommes plus prudents qu'auparavant sur le Japon. En matière de crédit, nous privilégions les échéances courtes, de bonne qualité avec une préférence pour l'Europe par rapport aux États-Unis.
- **Position équilibrée sur les actions, avec un biais pour les marchés mondiaux.** Les pertes enregistrées sur les actions américaines ont été récupérées, les valorisations s'établissant désormais au-dessus de leur moyenne à long terme après les gains récents. Au niveau géographique, nous privilégions l'Europe et le Royaume-Uni, tandis qu'aux États-Unis, les titres de croissance semblent fortement influencés par le sentiment de marché.
- **L'apaisement des tensions commerciales est bénéfique pour les marchés émergents,** mais nous ne savons pas encore ce qu'il en sera des droits de douane après la pause de 90 jours. De manière générale, la tendance à la désinflation aux États-Unis, l'assouplissement monétaire de la Réserve fédérale et l'affaiblissement du dollar dessinent un tableau favorable pour les actifs des marchés émergents.
- **Rééquilibrage tactique et renforcement des couvertures** en gestion multi-actifs. Les perspectives de croissance économique ne sont pas très réjouissantes, mais elles restent correctes, et la croissance des bénéfices, bien que plus faible qu'auparavant, reste positive. Nous pouvons ainsi conserver une position constructive sur les actifs risqués via les actions, où nous sommes légèrement plus positifs à court terme aux États-Unis.

La concurrence persistante entre les États-Unis et la Chine sera source de volatilité et d'opportunités. Nous recherchons donc de la valeur dans les segments disloqués afin d'améliorer les rendements tout en maintenant des couvertures.

Sentiment de risque global

Aversion Appétit



Nous avons procédé à quelques ajustements de nos perspectives pour tenir compte de l'évolution de la dynamique macroéconomique et des marchés, mais notre position globale en matière de risque reste inchangée et positive.

Changements par rapport au mois dernier

- **Obligations** : plus de prudence sur la duration japonaise ; légèrement moins positif sur l'UE.
- **Marchés émergents** : désormais positifs sur les actions des marchés émergents d'Asie ; légèrement moins optimistes sur les actions indiennes, mais les perspectives à long terme restent solides.
- **Multi-actifs** : révision tactique à la hausse des actions des MD, avec un renforcement des couvertures.
- **Devises** : nous avons revu à la baisse notre opinion sur le livre sterling et relevé celle sur le dollar américain à « neutre », même si nous pensons que la faiblesse du dollar persistera 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.

OBLIGATIONS

RÉDACTEURS

AMAURY
D'ORSAY

RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME
OBLIGATIONS

Le long terme tributaire des craintes de déficit

L'inflation mesurée par l'IPC et la croissance des salaires semblent sous contrôle aux États-Unis, mais les « bond vigilantes » sont sur le qui-vive et scrutent le déficit budgétaire élevé, la dette (dont une partie importante arrive à échéance cette année) et les anticipations d'inflation. La relance de la croissance économique grâce à la baisse des droits de douane contribue également à la hausse des rendements. Dans un contexte de forte hausse des rendements dans les marchés développés, nous maintenons notre approche globale et sélective.

En parallèle, nous surveillons les statistiques de l'économie européenne, notamment de l'Allemagne et du Royaume-Uni ainsi que les réactions de la BCE et de la Banque d'Angleterre. Dans l'immédiat, nous pensons que la tâche de la BCE est plus facile que celle de la Fed, qui doit faire face à des risques d'inflation relativement élevés. D'une manière générale, nous restons modérément optimistes quant à la duration et continuons à anticiper une pentification de la courbe aux États-Unis.

Duration et courbes de rendement	Crédit d'entreprises	Devises
<ul style="list-style-type: none">▪ Nous restons globalement optimistes sur la duration, mais avons légèrement revu à la baisse notre opinion sur les pays du cœur de la zone euro, car l'économie de la région devrait commencer à bénéficier des baisses de taux de la BCE.▪ En ce qui concerne la duration des marchés périphériques et du Royaume-Uni, notre position positive reste inchangée.▪ Aux États-Unis, nous percevons des opportunités de pentification sur les segments 5 ans-30 ans de la courbe.▪ Concernant le Japon, nous renforçons encore notre prudence.	<ul style="list-style-type: none">▪ Le crédit continue d'offrir des rendements attractifs et devrait bénéficier d'une croissance économique satisfaisante et de la poursuite de l'assouplissement monétaire.▪ Nous continuons de privilégier la qualité (IG plutôt que HY) et les échéances courtes et restons globalement prudents sur les échéances à long terme.▪ Au niveau géographique, nous préférons l'UE aux États-Unis et sommes neutres sur le crédit britannique.▪ Au niveau sectoriel, nous apprécions les banques et les titres notés BBB.	<ul style="list-style-type: none">▪ Concernant le dollar américain, nous avons adopté une position neutre dans un environnement très volatil. La corrélation entre le dollar et les taux américains est devenue positive. De ce fait, la devise pourrait ne plus être aussi efficace qu'auparavant en tant que moyen de diversification. Toutefois, l'intérêt international pour le dollar américain reste élevé et une consolidation à court terme est possible.▪ Nous sommes passés à neutre sur la livre sterling, mais restons actifs compte tenu de l'instabilité actuelle.

Les rendements américains à 30 ans ont atteint 5 % en mai, la volatilité se poursuit



Source : Amundi Investment Institute, Bons du Trésor des États-Unis, Bloomberg, au 22 mai 2025.

ACTIONS

RÉDACTEURS

Le flou sur les droits de douane va peser sur les valorisations

BARRY GLAVIN
RESPONSABLE DE LA
PLATEFORME DE
GESTION ACTIONS

L’entente provisoire entre les États-Unis et la Chine a soulagé les marchés, permettant ainsi un rebond. Toutefois, les prévisions des entreprises publiées lors de la saison des résultats confirment notre opinion selon laquelle davantage de clarté est nécessaire pour que les entreprises puissent prendre des décisions d’investissement et évaluer l’impact sur leurs bénéfices futurs. Toute détérioration des marchés du travail et toute persistance prolongée des anticipations d’inflation élevée auront probablement une incidence sur les schémas de consommation et les valorisations des actions.

La volatilité devrait donc rester élevée. Nous entendons y faire face par notre approche fondamentale *bottom-up*, qui consiste à comparer les valorisations actuelles avec les perspectives de bénéfices futurs des entreprises. Nous trouvons de telles entreprises de qualité en Europe, au Royaume-Uni et en Asie. En parallèle, nous cherchons à minimiser cette volatilité en explorant des modèles économiques solides qui seront moins affectés par l’incertitude persistante autour du commerce international.

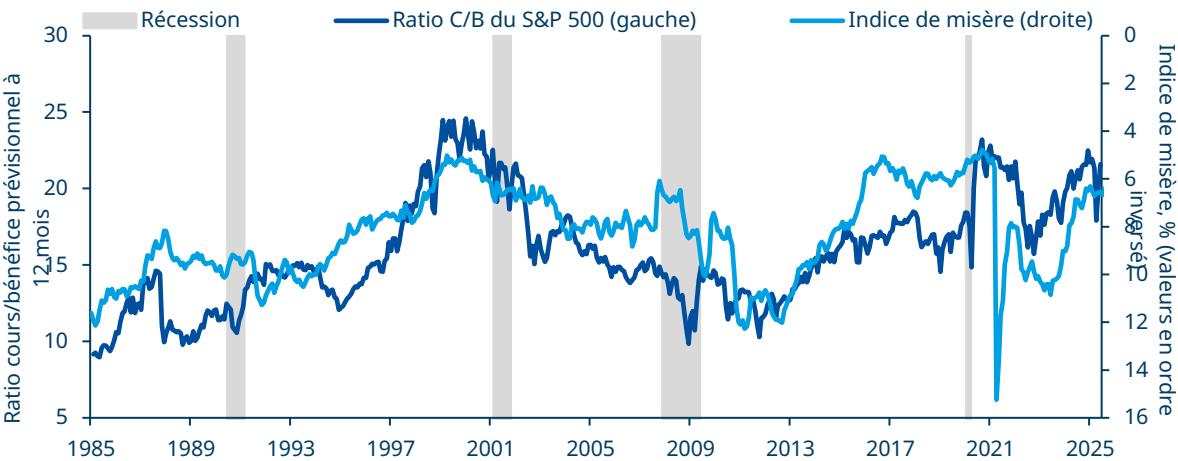
Convictions mondiales

- La saison des résultats des entreprises s’est avérée meilleure que prévu aux États-Unis et en Europe. **Cependant aux États-Unis, nous restons globalement prudents en raison des risques de concentration et de valorisation.** Cela dit, nous conservons notre approche *bottom-up* et explorons les segments industriels de qualité et les valeurs défensives qui affichent des valorisations intéressantes.
- **En Europe, nous restons constructifs**, car les valorisations sont mieux protégées. Le Royaume-Uni semble bien se positionner dans le contexte actuel d’incertitude des droits de douane américains.
- **Au Japon, nous maintenons notre position positive** grâce à la poursuite des réformes d’entreprise et aux efforts visant à améliorer la rentabilité et le rendement du capital.

Convictions sectorielles et de style

- **Nous maintenons notre stratégie *barbell* avec les secteurs défensifs et cycliques.** En Europe, nous privilégions ainsi les valeurs liées à la consommation non-cyclique et à la santé, tandis qu’à l’autre extrémité, nous apprécions certains secteurs cycliques de qualité qui affichent actuellement des valorisations plus attractives. Nous voyons en outre des opportunités parmi les banques qui affichent un bilan solide et un rendement en dividendes attractif.
- **Aux États-Unis, nous privilégions les titres de style *value* et qualité** qui sont relativement peu exposés aux politiques incertaines du président Trump. Nous apprécions également les banques à grande capitalisation qui pourraient bénéficier d’une pentification de la courbe des taux, ainsi que des éventuelles modifications réglementaires et baisses d’impôts favorables de l’administration Trump.

Les risques de ralentissement de la croissance et de hausse de l’inflation pourraient peser sur les actions



Source : Amundi Investment Institute, Datastream, au 12 mai 2025. Indice de misère : égal à la somme du taux d’inflation et du taux de chômage. Un taux de misère plus élevé pourrait se traduire par une baisse des valorisations boursières.
Document marketing réservé aux investisseurs professionnels

MARCHÉS ÉMERGENTS

Désescalade favorable aux émergents

L'assouplissement monétaire de la Fed et l'affaiblissement du dollar dessinent un tableau favorable pour les ME. Nous constatons également un optimisme croissant après les premiers résultats des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine qui ont été meilleurs que prévu. Mais il reste des éléments inquiétants. C'est le cas du statut des droits de douane après la période de 90 jours, de l'imprévisibilité des négociations menées par D. Trump et de la récente dégradation de la note souveraine des États-Unis, tous susceptibles de générer de la volatilité.

En Chine, le climat s'est amélioré. Nous évaluons actuellement la durabilité de cette amélioration à mesure que les négociations avancent. Parallèlement, l'absence de mesures budgétaires énergiques nous empêche pour l'instant de prendre position de manière plus affirmée sur le pays. Nous conservons notre approche *bottom-up* dans notre recherche de valeur dans les ME, qu'il s'agisse d'actions ou d'obligations.

RÉDACTEURS

YERLAN
SYZDYKOV
RESPONSABLE MONDIAL
DES MARCHÉS
ÉMERGENTS

Obligations émergentes

- **Nous restons positifs sur la dette des ME en devises fortes comme en devises locales.** Cette dernière devrait bénéficier de la poursuite de la désinflation mondiale et des baisses de taux des banques centrales des marchés émergents. En outre, les pays émergents devraient désormais bénéficier d'une inflation moins forte grâce à la baisse des droits de douane, ce qui devrait stimuler davantage la dette en monnaie locale. Plus précisément, nous apprécions les pays d'Amérique latine (Brésil, Mexique et Pérou).
- **Au niveau géographique,** nous sommes proches de la neutralité sur les obligations chinoises et positifs sur l'Inde dans un contexte de poursuite de la désinflation.
- Sur le marché des changes, la volatilité (comme celle observée pour le dollar taïwanais) se poursuivra si Trump utilise la réévaluation des devises comme outil de négociation.

Actions émergentes

- **Nous sommes légèrement plus positifs vis-à-vis des pays émergents d'Asie** après l'apaisement temporaire des tensions commerciales, qui améliore également les perspectives du secteur technologique taïwanais. Nous sommes positifs sur l'Inde à LT, mais nous observons une certaine faiblesse à CT au niveau des dépenses d'investissement privées et des valorisations boursières élevées.
- **Parmi les émergents de la zone EMOA,** nous restons globalement constructifs et privilégions les émergents d'Europe compte tenu de la vigueur de la croissance en Europe au sens large.
- **En Amérique latine,** nous sommes positifs sur le Brésil et le Mexique. Nous sommes conscients que la reprise dans la région se trouve à un stade avancé, mais l'Amérique latine est relativement moins touchée par la volatilité résultant des droits de douane américains.

Principales convictions en Asie

Soulagement à court terme. Les marchés asiatiques ont réagi positivement à la décision prise par les États-Unis et la Chine de réduire leurs droits de douane, qui avaient atteint des niveaux tout à fait prohibitifs. Pour autant, cela n'a pas empêché l'évolution de la perception par les marchés de l'exceptionnalisme américain. Nous pensons que cela pourrait entraîner une hausse de la demande de protection contre la faiblesse du dollar américain par les institutions asiatiques. En outre, l'incertitude macroéconomique élevée pourrait entraver les décisions d'investissement des entreprises à court terme. Elle ne devrait, en revanche, pas modifier la volonté à moyen terme des entreprises asiatiques de redéployer leurs chaînes d'approvisionnement afin de s'adapter à la nouvelle donne économique mondiale.

Obligations asiatiques. La faiblesse du dollar américain ouvre la voie à une baisse des taux d'intérêt par les banques centrales asiatiques, l'inflation étant sous contrôle. Nous pensons que le spread entre les obligations d'État des marchés émergents asiatiques et les bons du Trésor américain pourrait encore se resserrer, rendant les obligations asiatiques attractives en termes de performance totale en monnaie locale. En ce qui concerne le crédit d'entreprise, nous continuons à privilégier les émetteurs IG de qualité, qui constituent des sources de revenus stables et nous restons sélectifs sur les obligations HY.

Actions asiatiques. La sélectivité est cruciale, car les valorisations sont à nouveau tendues après leur rebond rapide. Nous restons concentrés sur les marchés intérieurs de Chine, d'Inde et des Philippines, compte tenu du ralentissement modéré de la croissance attendu dans ces régions. Les investisseurs doivent se concentrer sur les opportunités dans les segments sous-évalués, tels que les banques indonésiennes, ainsi que dans les secteurs en croissance, tels que les secteurs en aval du domaine de l'intelligence artificielle en Chine (logiciels, applications, services cloud, etc.).

MULTI-ACTIFS

Rééquilibrage sur fond de momentum positif

Le scénario du pire en matière de droits de douane sur les exportations américaines et chinoises a été évité, mais l'incertitude reste très grande en ce qui concerne les politiques commerciales, la croissance-inflation et les bénéfices au 2nd semestre. Les préoccupations concernant le déficit budgétaire et la dette publique refont surface. Mais pour l'instant, l'économie et les marchés du travail américains font preuve de vigueur. **Nous avons donc procédé à un rééquilibrage tactique de notre positionnement de risque sur les marchés, portés actuellement par le momentum. Nous pensons également qu'il s'agit là d'une opportunité pour les investisseurs de renforcer leurs couvertures.**

Dans le domaine des actions des MD, nous avons légèrement renforcé les actions américaines, qui sont soutenues par le regain de confiance lié à l'accalmie commerciale et aux bons résultats récemment publiés par les grandes capitalisations. Nous avons également une position légèrement positive sur les moyennes capitalisations américaines du fait de leurs valorisations. En revanche, nous pensons que la volatilité est élevée et offre une opportunité de renforcer sélectivement les protections, par exemple dans la ZE, où nous restons positifs. Enfin, le Royaume-Uni permet une bonne diversification au sein de l'espace européen. Dans les ME, nous maintenons notre biais positif via la Chine. Nous avons légèrement ajusté notre position sur les technologies chinoises et les segments susceptibles de bénéficier d'un apport supplémentaire de liquidités et d'un soutien budgétaire.

Nous maintenons notre opinion constructive sur la duration, mais nous privilégions de plus en plus les segments moins exposés à la hausse des déficits. Aux États-Unis, nous avons une position légèrement positive sur le 5 ans et nous sommes également positifs sur le cœur de la ZE, les pays périphériques et le Royaume-Uni. La désinflation devrait se poursuivre en Europe grâce à la baisse des coûts de l'énergie, ce qui permettra à la BCE de réduire ses taux. Concernant le Japon, nous restons prudents et pensons que l'appréciation du yen complique la tâche de la BoJ. En outre, nous percevons de la valeur dans les spreads des ME dans un contexte de portage intéressant.

L'essoufflement de l'exceptionnalisme américain se poursuit, mais pourrait ne pas suivre une trajectoire linéaire. Nous sommes positifs sur la parité EUR/USD et JPY/USD. De manière générale, nous restons optimistes vis-à-vis de l'or et avons revu à la hausse nos mesures de protection des actions en Europe.

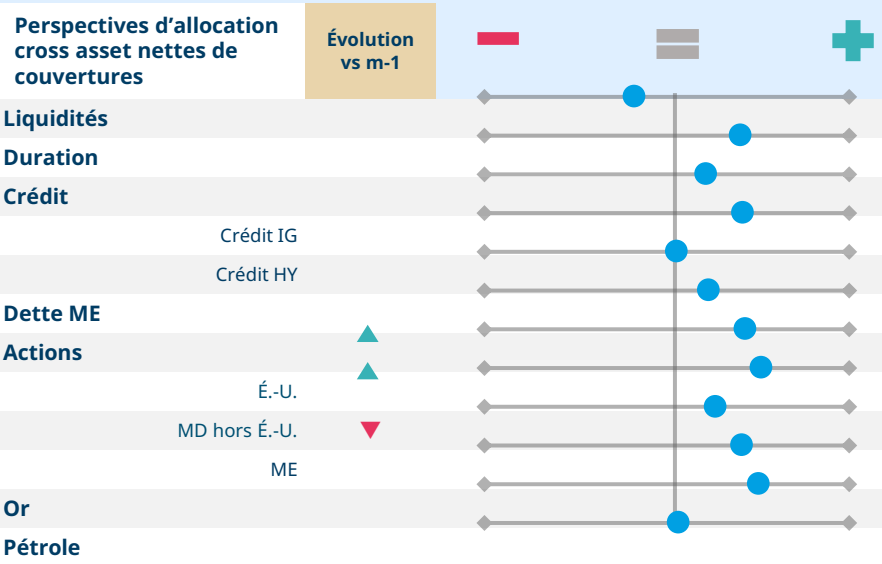
RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI
RESPONSABLE DES STRATÉGIES MULTI-ASSET

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

« Nous pensons que le récent rebond des actifs risqués est une occasion de renforcer les protections et d'ajuster tactiquement notre position en faveur de segments de marché plus résilients. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



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

Source : Amundi, au 30 mai 2025. Les modifications vs m-1 incluent celles apportées au cours du mois précédent. Le tableau présente les principales convictions d'investissement (couvertures incluses) des plateformes multi-actifs. *Les opinions sont exprimées relativement à une allocation d'actifs de référence (avec un indice composite comprenant 45 % d'actions, 45 % d'obligations, 5 % de matières premières et 5 % de liquidités) et le symbole « = » indiquant une position neutre. Les signes + et - peuvent ne pas s'additionner en raison de l'utilisation possible de produits dérivés dans la mise en œuvre. Il s'agit ici d'une évaluation à un moment donné, qui peut être modifiée à tout moment. Ces informations ne constituent pas des prévisions quant aux résultats futurs et ne doivent pas être considérées par le lecteur comme une analyse, un conseil en investissement ou une recommandation à l'égard d'un fonds ou d'un titre en particulier. Ces informations sont présentées à titre d'illustration et ne reflètent pas le détail, présent, passé ou futur, de l'allocation d'actifs ou du portefeuille d'un produit Amundi.

Opinions d'Amundi par classe d'actifs

Opinions sur les actions

Actions	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
É.-U.					◆					
<i>É.-U. Growth</i>			◆							
<i>É.-U. Value</i>							◆			
Europe								◆		
<i>Europe SMID</i>								◆		
Japon							◆			
ME							◆			

Facteurs mondiaux	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
<i>Growth</i>					◆					
<i>Value</i>							◆			
Petites capitalisations						◆				
Qualité						◆				

Opinions sur les obligations

Duration	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
É.-U.						◆				
UE	▼						◆			
R.-U.								◆		
Japon	▼			◆						
Global							◆			

Crédit	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
IG É.-U.						◆				
HY É.-U.				◆						
IG UE								◆		
HY UE						◆				
Global							◆			

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

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

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du 22 mai 2025. Le tableau présente des opinions absolues sur chaque classe d'actifs, exprimées sur une échelle de 9, où le signe « = » correspond à une position neutre. Ce document présente une évaluation du marché à un instant donné et ne vise pas à prévoir des événements futurs ni à garantir des résultats futurs. Le contenu du document ne doit pas être considéré par le lecteur comme un travail de recherche, un conseil en investissement ou une recommandation à l'égard d'un fonds ou d'un titre en particulier. Ces informations sont communiquées à titre indicatif et pédagogique uniquement et sont susceptibles de changer. Ces informations ne reflètent pas le détail présent, passé ou futur, de l'allocation d'actifs ou du portefeuille d'un produit Amundi. Le tableau des devises présente les opinions absolues du Comité d'investissement mondial en matière de taux de change.

Opinions sur les marchés émergents

Dette ME	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Govies Chine						◆				
Govies Inde								◆		
Govies ME DF								◆		
Govies ME DL									◆	
Corp. ME								◆		
Actions des ME	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
ME							◆			
ME d'Asie	▲						◆			
Amérique latine								◆		
Émergents EMOA								◆		
Émergents hors Chine							◆			
Chine						◆				
Inde	▼						◆			

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du 22 mai 2025.

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

DÉFINITIONS ET ABRÉVIATIONS

Abréviations des devises : USD – dollar américain, BRL – real brésilien, JPY – yen japonais, GBP – livre sterling britannique, EUR – euro, CAD – dollar canadien, SEK – couronne suédoise, NOK – couronne norvégienne, CHF – franc suisse, NZD – dollar néo-zélandais, AUD – dollar australien, CNY – renminbi chinois, CLP – peso chilien, MXN – peso mexicain, IDR – roupie indonésienne, RUB – rouble russe, ZAR – rand sud-africain, TRY – livre turque, KRW – won sud-coréen, THB – baht thaïlandais, HUF – forint hongrois.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou diffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne constituent en rien un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne sauraient être considérées comme tels. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans limite de ce qui précède, aucune Partie MSCI n'assume en aucun cas de responsabilité à l'égard de tous dommages directs, indirects, spéciaux, immatériels ou consécutifs (y compris, à titre non exhaustif pour perte de bénéfices) et autres (www.msclubarra.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 4 juin 2025. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Les informations contenues dans le présent document sont indiquées « en l'état » et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait 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. Modification des hypothèses en matière de droits de douane (au 13 mai 2025). Droits de douane universels de 10 %, droits de 30 % sur les produits chinois (20 % sur le fentanyl et 10 % réciproques). Ils étaient auparavant de 100 % sur les produits chinois et 10 % sur les produits du reste du monde. Exemptions sectorielles (au titre de la section 232) réduisant légèrement les droits de douane nominaux (acier et aluminium, automobiles et pièces automobiles). Il en résulte des droits de douane moyens aux États-Unis d'environ 12 %/13 % et des droits de douane sur la Chine d'environ 40 % (y compris les droits de douane de l'ère Trump I).

Amundi Investment Institute

Dans un monde 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 économiques, financières, géopolitiques, sociétales et environnementales. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous une même entité : l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Découvrez les dernières mises à jour sur :



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Perspectives ESG
- Hypothèses sur les marchés de capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

Retrouvez-nous sur



Visitez notre Centre de recherche

DIRECTEURS DE LA PUBLICATION



CLAUDIA BERTINO
Responsable d'Amundi
Investment Insights,
Publication et Division
client



LAURA FIOROT
Responsable
d'Investment Insights
et Division client



UJJWAL DHINGRA
Spécialiste senior –
Investment Insights et
Division client

LES CONTRIBUTEURS DE CETTE ÉDITION

POL CARULLA
Spécialiste Investment Insights et Division
client

PAULA NIALI
Spécialiste Investment Insights et Division
client

AIDAN YAO
Stratège Investissement Senior, Amundi
Investment Institute

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned