

NOVEMBRE 2025

Trust must be earned

Une ère de choix contradictoires

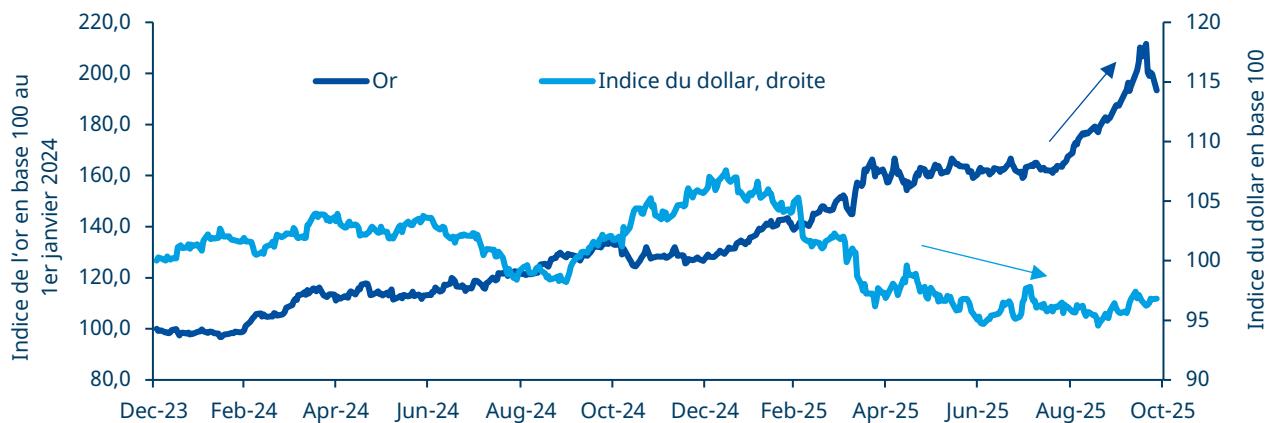
Les actions mondiales ont atteint des plus hauts historiques en octobre, portées par la forte dynamique du secteur de l'intelligence artificielle aux États-Unis, les anticipations d'assouplissement de la Fed et le sentiment positif quant à l'expansion budgétaire en Allemagne. Toutefois, la résurgence des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine, les inquiétudes entourant certains événements de crédit aux États-Unis et la poursuite du *shutdown* américain ont créé de la volatilité parmi les actifs risqués. Alors que les Etats-Unis et la Chine ont prolongé leur trêve, nous aimerions voir dans quelle mesure celle-ci sera maintenue à plus long terme.

Cette incertitude a précédemment renforcé l'attrait des obligations en tant que valeur refuge, faisant baisser les rendements aux États-Unis, en Europe et au Royaume-Uni. **Des inquiétudes ont toutefois persisté quant à l'effet des dépenses publiques sur les déficits et la dette.** En conséquence, l'or a atteint des niveaux records, bien que les cours se soient repliés. Les risques budgétaires se sont également manifestés au niveau des rendements japonais et ont entraîné une forte baisse du yen.

Voici les principaux thèmes économiques pour les mois à venir :

- **Les dépenses d'investissement liées à l'IA aux États-Unis stimuleront la croissance américaine, mais elles ne pourront pas compenser totalement le repli de la consommation**, qui demeure le pilier de l'économie américaine. La résilience de la consommation dans les données historiques jusqu'à présent, associée à une hausse possible des dépenses d'investissement, nous a permis de revoir à la hausse nos prévisions de croissance pour les États-Unis en 2025 (1,9 %) et 2026 (1,9 %). Toutefois, le marché du travail reste fragile, ce qui suggère que la tendance générale à la baisse ne s'en trouve pas modifiée. Les investissements dans le secteur technologique n'ont pas encore généré de création d'emplois massive et ne devraient pas stimuler les marchés de l'emploi à court terme. Par conséquent, nous anticipons un ralentissement de la dynamique des revenus et une modération de la consommation.

Le choix d'une véritable valeur refuge : l'or s'est récemment replié après un mouvement excessif au S2



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 27 octobre 2025.

La plupart des pays développés devraient maintenir leur politique d'expansion budgétaire, tandis que la Chine prend le contre-pied en réduisant ses capacités excédentaires afin de s'orienter vers un modèle de croissance tiré par la consommation intérieure.

- **La croissance de la zone euro devrait ralentir cette année, avant de se redresser à partir du milieu de 2026, restant toujours inférieure à la tendance à long terme.** Notre évaluation laisse entrevoir une baisse à court terme et au début de l'année suivante en raison d'éventuels retards et ajustements de la relance budgétaire allemande et des pressions sur les exportations. L'activité économique en Espagne et en Italie devrait toutefois se maintenir. Les dernières sanctions américaines contre la Russie indiquent que les États-Unis sont plus susceptibles de s'aligner sur l'UE en matière de sécurité. La mise en œuvre effective des sanctions jouera un rôle déterminant, mais tout signe de cessez-le-feu en Ukraine (encore improbable) serait positif pour l'économie et les actifs européens.
- **Levier budgétaire de plus en plus important.** Les États-Unis resteront probablement sur la voie de l'expansion budgétaire (un risque qui n'est pas pris en compte par le marché), mais avec une certaine consolidation, tandis que le paysage politique fragmenté du Japon et les intentions du nouveau gouvernement indiquent que les politiques populistes prévaudront et que l'expansion budgétaire se poursuivra. L'Allemagne empruntera sans doute aussi cette même direction, mais il est important de noter qu'elle dispose de la marge budgétaire nécessaire.
- **Révision à la hausse des prévisions de croissance de la Chine pour 2026.** Or, comme la croissance sera proche de l'objectif du gouvernement, nous n'anticipons pas de « bazooka » budgétaire significatif. Cela dit, la décision de donner un coup de pouce budgétaire ou monétaire dépendra également de l'évolution de la politique commerciale américaine vis-à-vis de la Chine. Dans l'ensemble, la lutte contre l'involution, la faiblesse de la consommation intérieure et la contraction des investissements dans le secteur immobilier laissent présager un ralentissement de l'activité à court terme.

Amundi Investment Institute : la Fed va réduire ses taux ; les pressions politiques sont également sous le feu des projecteurs

Nos prévisions de baisse des taux de la Fed restent inchangées*. Comme nous l'anticipions, la Fed a réduit ses taux en octobre et le fera probablement encore une fois cette année et deux fois l'an prochain. Cela est justifié par notre évaluation fondamentale de l'économie, même si nous ne pouvons exclure des pressions politiques qui pourraient conduire la Fed à réduire davantage ses taux. Cela dit, l'action de la Fed sera également affectée par (1) la mesure dans laquelle les entreprises répercutent la hausse des droits de douane américains sur les consommateurs ; (2) la vitesse de décélération de l'inflation sous-jacente des services. Dans la zone euro, la BCE devrait procéder à une nouvelle baisse des taux cette année et une autre au premier semestre 2026. En ce qui concerne la BoE, nous pensons désormais qu'elle réduira ses taux directeurs en décembre cette année.

Le quatrième plenum qui vient de s'achever en Chine a défini les priorités pour les cinq prochaines années. Il a notamment affirmé la volonté du gouvernement de développer un système industriel moderne, d'assurer l'autosuffisance dans les technologies clés, de viser l'autonomie stratégique dans le domaine de la technologie et de mettre en place des chaînes d'approvisionnement indépendantes et solides. Ces priorités façonnent les politiques économiques dans les années à venir. Sur le front de la politique monétaire, la BPC pourrait décider un assouplissement supplémentaire au cas où les politiques commerciales américaines créeraient une volatilité excessive sur le front commercial.

Les banques centrales, comme la Fed, sont en phase de baisse des taux, l'économie étant en ralentissement, sans qu'il soit question de récession. Les anticipations d'inflation, les droits de douane et les pressions politiques compliqueront la tâche de la Fed.

MONICA DEFEND

DIRECTRICE D'AMUNDI INVESTMENT INSTITUTE

Le cycle des investissements technologiques aux États-Unis, la relance budgétaire mondiale et l'assouplissement des banques centrales dans une économie toujours en croissance sont autant de facteurs positifs pour les actifs risqués.

D'un autre côté, l'inflation américaine devrait rester supérieure à l'objectif, des pressions sur la demande intérieure pourraient apparaître en Europe et la guerre commerciale n'est pas encore terminée. En outre, même si la liquidité est abondante sur les marchés, elle pourrait se tarir rapidement. Ces facteurs nous permettent de rester légèrement positifs vis-à-vis du risque.

- **En ce qui concerne les obligations mondiales**, nous sommes globalement neutres sur la duration, mais sommes optimistes sur le crédit Investment Grade et les obligations des marchés émergents. Nous privilégions les obligations européennes à celles des États-Unis et restons prudents vis-à-vis du Japon. Aux États-Unis, la hausse des droits de douane n'est pas encore pleinement reflétée dans l'inflation, mais cela pourrait changer au cours des prochains mois.
- **S'agissant des actions**, nous pensons que les valorisations élevées aux États-Unis incitent à explorer des régions telles que l'Europe, le Royaume-Uni et les marchés émergents. Toutefois, la résilience des bénéfices aux États-Unis, tous secteurs confondus, y compris dans la technologie, renforce les arguments en faveur de la sélection. Dans les marchés émergents, nous sommes optimistes à l'égard du Brésil, du Mexique et de l'Inde.
- **Dans le segment multi-actifs**, nous avons réduit notre position sur la duration américaine, mais restons globalement positifs. En outre, l'évolution des négociations entre les États-Unis et la Chine sur le front de la concurrence commerciale et géopolitique pourrait affecter certains actifs des marchés émergents, où nous restons globalement positifs. Dans le domaine des matières premières, nous avons réduit notre optimisme sur l'or après son rebond de cette année.

Tout en restant optimistes vis-à-vis du risque, nous reconnaissions le pouvoir transformateur de l'intelligence artificielle dans tous les secteurs pour améliorer la productivité.

Sentiment global vis-à-vis du risque

Aversion



Appétit



Bien que nous soyons modérément positifs sur les actifs risqués, notamment les actions et le crédit, nous maintenons un équilibre entre qualité, solidité des bénéfices et valorisations.

Variations par rapport au mois précédent

- **Actions** : Sur le plan régional, nous sommes devenus neutres sur les États-Unis, moins négatifs sur le style croissance américain et légèrement moins optimistes sur l'Europe.
- **Multi-actifs** : Moins positifs sur la duration américaine et l'or. Révision à la baisse du BRL et du MXN à neutre par rapport au CNH et renforcement des opinions sur les autres couvertures.
- **Devises** : Sur le plan tactique, nous sommes devenus neutres sur l'USD et moins optimistes sur le yen.

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

Surveiller les anticipations d'inflation aux États-Unis

Les pressions sur la consommation aux États-Unis pourraient affecter l'activité économique dans ce pays si les effets des droits de douane américains se matérialisent. D'autre part, si les prévisions d'inflation restent sous contrôle, une politique budgétaire expansionniste, une Fed encline à réduire ses taux et la répercussion des droits de douane américains sur l'inflation dans l'économie réelle pourraient changer la donne. Par conséquent, les courbes vont encore se pentifier. En Europe, l'inflation ne semble pas être un problème, mais la demande intérieure pourrait l'être.

En outre, nous pensons que les marchés émergents devraient être en mesure de résister à la concurrence géopolitique entre les États-Unis et la Chine à long terme, mais nous pourrions assister à une certaine volatilité autour des négociations commerciales. Nous pensons également que les marchés émergents bénéficieront des baisses de taux de la Fed et de la dépréciation du dollar à moyen terme. Sur le segment du crédit d'entreprise, nous continuons d'explorer un portage élevé et d'équilibrer cela avec la qualité.

RÉDACTEURS

AMAURY D'ORSAY

RESPONSABLE
DE LA PLATEFORME
OBLIGATIONS

| Duration et courbes de taux | Crédit et obligations émergentes | Devises |
|--|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> Notre positionnement en duration est neutre aux États-Unis et en Europe. En Europe, nous sommes positifs sur l'Italie et l'Espagne par rapport à l'Allemagne et à la France. Compte tenu de la diminution de l'incertitude politique en France, nous recherchons des opportunités pour réduire notre position prudente. La duration au Royaume-Uni constitue notre principale conviction où nous sommes constructifs. Les indicateurs avancés restent cohérents avec un marché de l'emploi plus faible. Au Japon, nous restons négatifs sur la duration. | <ul style="list-style-type: none"> Tous les crédits ne sont pas les mêmes, nous donnons donc la priorité à la qualité. Sur le segment IG de l'UE, les spreads se sont resserrés, mais nous percevons encore une marge de compression. Les fondamentaux sont solides, notamment dans le secteur financier. En ce qui concerne les obligations émergentes, nous sommes globalement constructifs, mais évitons les poches de valorisations élevées. Nous sommes particulièrement positifs sur la dette en DL, qui a enregistré une solide performance cette année. Nous préférons les obligations HY en Amérique latine aux obligations à plus faible rendement en Asie. | <ul style="list-style-type: none"> Dans le cadre d'une approche active, nous avons relevé notre opinion sur l'USD à neutre. Même si nous pensons que le dollar devrait sous-performer sur le long terme, il a un potentiel de consolidation à court terme. Sur le yen, nous sommes constructifs, mais moins qu'auparavant. Nous surveillons la position de la BoJ et toute indiscipline budgétaire du nouveau Premier ministre. Les devises émergentes constituent un vaste univers où nous sommes positifs et sélectifs. Nous apprécions le BRL, le CLP et l'INR. En général, les devises asiatiques sont bon marché, à quelques exceptions près. |

Bien que les anticipations d'inflation aux États-Unis restent ancrées, elles sont supérieures à celles de l'Europe



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 23 octobre 2025. Les points morts d'inflation mesurent les anticipations d'inflation.

ACTIONS

La résilience des bénéfices est le moteur de la croissance

Les actions ont enregistré des performances solides depuis le début du mois de septembre grâce à plusieurs facteurs, dont le sentiment vis-à-vis de l'IA. Une considération importante pour nous est de savoir dans quelle mesure l'IA pourrait doper les bénéfices des entreprises et dans quelle mesure une prime de valorisation est justifiée pour ces entreprises. Par conséquent, bien que nous soyons convaincus du potentiel à long terme de ces technologies pour améliorer la productivité, nous ne sommes pas disposés à payer des valorisations excessives.

Notre objectif reste d'identifier les entreprises qui offrent un bon équilibre entre bénéfices, valorisations et différenciation des produits. Nous trouvons davantage de sociétés de ce type en Europe, au Royaume-Uni, au Japon, dans les marchés émergents et dans le segment « value » aux États-Unis. Dans ces régions, compte tenu de l'incertitude commerciale mondiale, nous recherchons surtout des entreprises qui sont plus exposées à la demande intérieure.

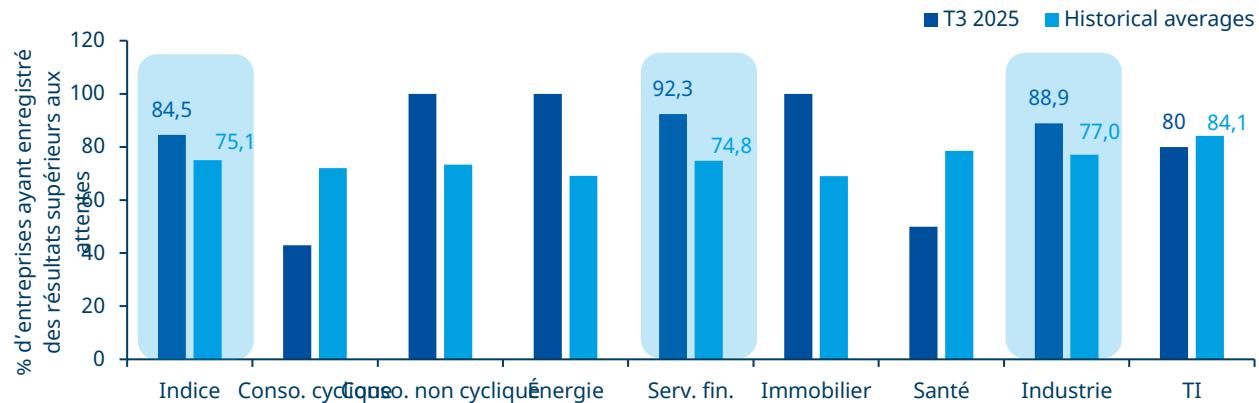
Marchés développés

- Évitez les risques de concentration aux États-Unis et privilégiez le secteur « value ».** Nous sommes optimistes sur les biens d'équipement (bien placés pour tirer parti des thèmes de l'automatisation, de la durabilité et de la relocalisation). Nous sommes optimistes sur les banques compte tenu de la faiblesse des coûts du crédit, de la déréglementation et de la croissance des prêts.
- Thèmes liés à l'IA en Europe par le biais des centres de données, etc.** En outre, nous apprécions le segment des moyennes capitalisations compte tenu de ses valorisations attractives et de ses expositions domestiques. Nous restons positifs sur les banques compte tenu de la solidité de leur bilan et de la forte croissance de leurs bénéfices.
- Les rendements du dividende élevés, les valorisations favorables et les caractéristiques défensives du marché font des actions britanniques une source de diversification efficace. Au Japon, les rachats d'actions et les dividendes élevés témoignent de réformes de la gouvernance dans le pays, ce qui nous incite à rester constructifs.

Marchés émergents

- Les anticipations de faiblesse de l'USD et de forte croissance économique des marchés émergents nous permettent de rester globalement optimistes à l'égard de la région.
- Dans toute la région, nous percevons des opportunités de sélection. C'est le cas en Amérique latine, notamment au Brésil et au Mexique. Les valorisations au Brésil sont très attractives, l'inflation recule et les taux d'intérêt américains et domestiques vont également baisser. Tous ces facteurs plaident en faveur du Brésil.
- En Asie, nous sommes positifs sur l'Inde et constatons les premiers signes d'amélioration de la croissance du crédit. En revanche, nous sommes prudents sur Taïwan mais neutres sur la Chine.
- Sur le plan sectoriel, nous privilégions la consommation non-cyclique, l'immobilier et les services de communication. En revanche, nous sommes prudents sur la technologie en raison de ses valorisations chères.

Pour l'heure, au troisième trimestre, les entreprises américaines ont enregistré des surprises positives supérieures à la moyenne en ce qui concerne leurs bénéfices.



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 23 octobre 2025. A cette date, 141 sociétés de l'indice S&P 500 ont publié leurs résultats pour le 3ème trimestre. Les services de communication, les matériaux et les services aux collectivités ne sont pas présentés car le niveau de surprise positive est nul dans ces secteurs.

RÉDACTEURS

BARRY GLAVIN
RESPONSABLE DE LA PLATEFORME ACTIONS

MULTI-ACTIFS

Appétit pour le risque : ajustement de la duration et vis-à-vis de l'or

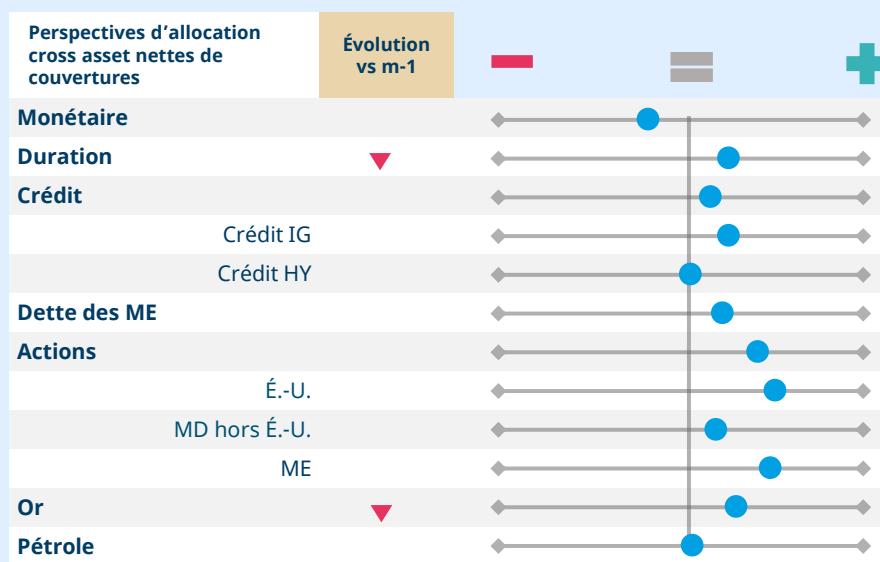
L'économie américaine est restée résiliente jusqu'à présent, mais les politiques commerciales et les droits de douane compliquent les perspectives en ce qui concerne leur effet sur la consommation et l'inflation. En Europe, les pressions sur les exportations sont visibles et la demande intérieure peut également présenter des vulnérabilités. Malgré cela, l'environnement économique global n'est pas en récession. Dans ce contexte, les banques centrales sont disposées à baisser leurs taux et les gouvernements apportent un soutien budgétaire. Il reste cependant des facteurs défavorables tels que les tensions commerciales, la géopolitique et les valorisations. Nous pensons donc qu'il est nécessaire de renforcer les couvertures.

Nous sommes optimistes sur les actions américaines et britanniques. La dynamique de l'IA stimule les bénéfices des entreprises américaines dans une phase où la liquidité mondiale est satisfaisante. Toutefois, nous sommes conscients des inquiétudes que suscitent les valorisations excessives et nous maintenons une vision diversifiée par le biais des moyennes capitalisations. Les actions britanniques, avec leurs caractéristiques défensives et leurs dividendes élevés sont un autre segment sur lequel nous sommes positifs. En Chine et, plus généralement, dans les pays émergents, nous restons optimistes en raison des valorisations attractives et de la tendance à l'assouplissement des banques centrales des pays émergents. Toutefois, les négociations commerciales avec les États-Unis pourraient créer de la volatilité sur certains actifs émergents. Par conséquent, nous avons abaissé à neutre notre opinion sur le BRL et le MXN par rapport au CNH. Nous surveillons également les finances publiques au Brésil. Concernant les devises des marchés développés, nous restons positifs sur la paire EUR/USD ainsi que sur la NOK et le JPY par rapport à l'EUR.

En termes de duration, nous avons réduit de moitié notre conviction sur le 5 ans américain. L'inflation aux États-Unis est persistante. Certes, la Fed va réduire ses taux, mais elle n'agira pas aussi agressivement que les marchés l'attendent. Par ailleurs, nous continuons de voir d'un bon œil le 10 ans EUR (progrès de la désinflation et croissance fragile) et les BTP italiens, mais sommes prudents sur les JGB. Sur le marché du crédit, nous continuons d'apprécier les obligations IG de l'UE et celles des ME dans un contexte d'appétit pour le risque.

Enfin, nous sommes désormais moins optimistes sur l'or. Bien que nous soyons prudents sur le dollar, nous pourrions assister à une certaine consolidation à court terme. C'est pourquoi, nous estimons qu'il est nécessaire de se protéger en cas d'appréciation du dollar. En ce qui concerne les actions, les arguments en faveur de couvertures sur les marchés développés restent d'actualité.

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi*



RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI

CIO ITALIE ET RESPONSABLE MONDIAL DE LA GESTION DIVERSIFIÉE

JOHN O'TOOLE

RESPONSABLE MONDE - CIO SOLUTIONS

« Nous avons réduit notre conviction vis-à-vis de la duration américaine, car l'inflation est relativement persistante.

Les marchés pourraient être déçus si, dans les mois à venir, la Fed ne parvient pas à mettre en œuvre les réductions agressives qui sont intégrées dans les cours »

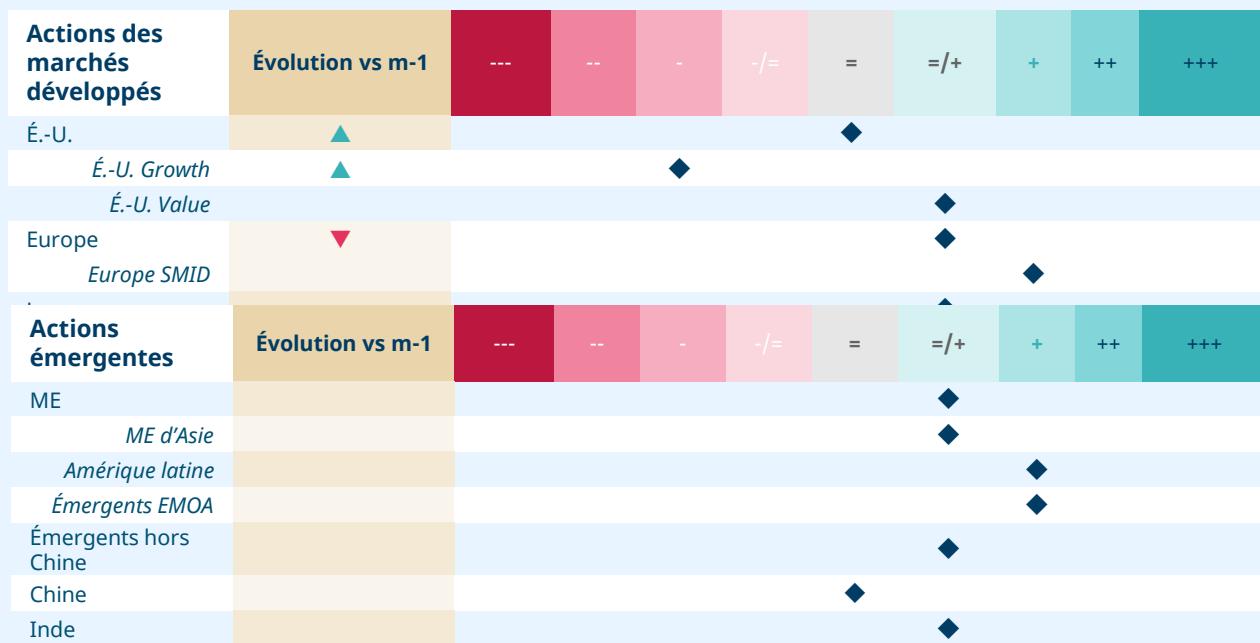
▼ Baisse par rapport au mois dernier

▲ Housse par rapport au mois dernier

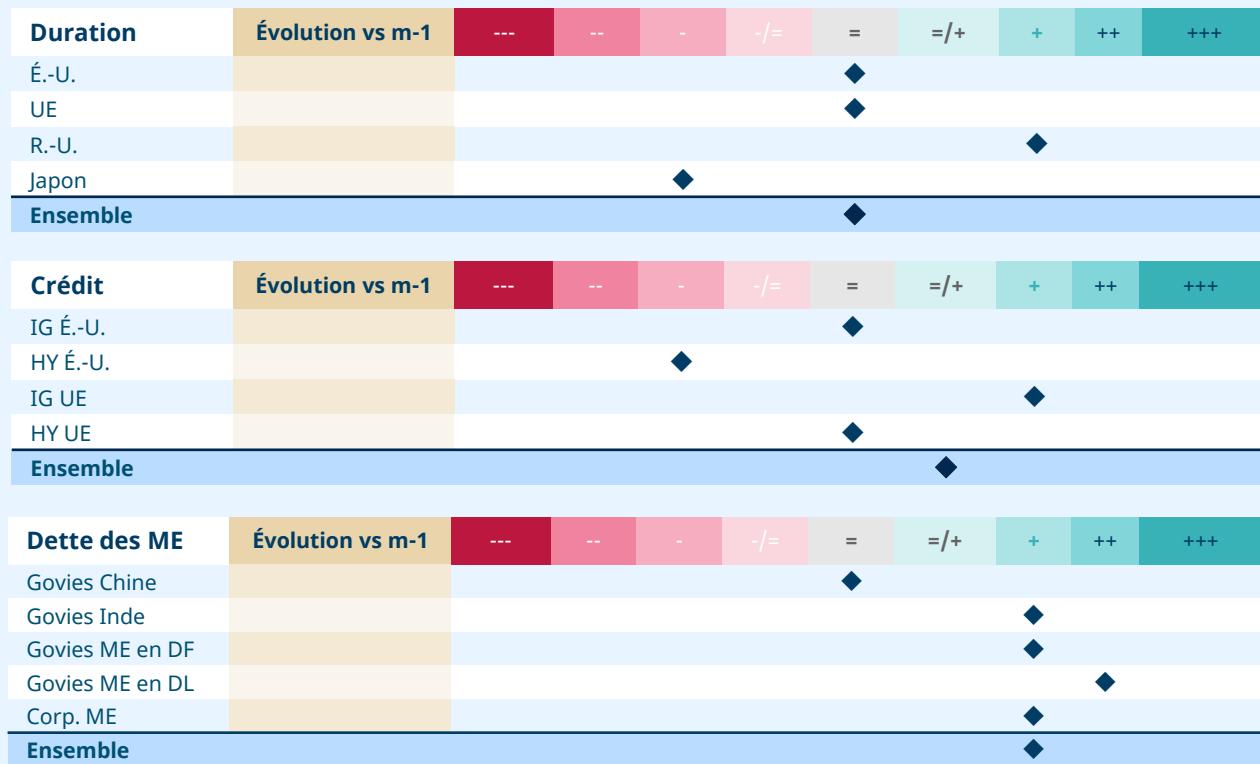
Source : Amundi, au 22 octobre 2025. Les modifications vs m-1 incluent celles apportées au cours du mois précédent. Le tableau présente les principales convictions d'investissement (couvertures incluses) des plateformes multi-actifs.*Les opinions sont exprimées relativement à une allocation d'actifs 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



Opinions sur les obligations



Opinions sur les devises mondiales

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

Source : Résumé des opinions exprimées lors de notre dernier Comité d'investissement mondial du **22 octobre 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 prédition 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.msccibarra.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'effectue 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 saurait 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 31 octobre 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 prédition 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 : 31 octobre 2025. DOC ID: 4951757

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

Crédits photo : Unya-MT @gettyimages

Amundi Investment Institute

Dans un monde de plus en plus complexe et en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économique, financière, géopolitique, sociétale et environnementale. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous 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.

Consultez les dernières mises à jour :



NOUVEAU :
Juin 2025

- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Analyses ESG
- Hypothèses sur les marchés de 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