

## Narratifs changeants à court terme

Au cours des dernières semaines, les marchés ont été animés par des anticipations d'inflation en hausse, des perspectives changeantes de la part des banques centrales et des flux d'informations contrastés, le tout en quelques jours seulement. Cela a engendré une pression haussière sur les taux d'intérêt et baissière sur les actifs risqués au cours de la phase initiale du conflit. La majorité des actions, y compris celles des États-Unis, d'Europe et des marchés émergents, sont à présent revenues près de leurs niveaux d'avant-guerre.

Les efforts visant à mettre fin à la guerre et un cessez-le-feu fragile ont soutenu les actifs risqués, mais les gains ont régulièrement été freinés par l'absence de résolution du conflit et par la perspective de taux d'intérêt plus élevés plus longtemps. **Les mouvements de marché ont globalement suivi les oscillations du narratif entre cessez-le-feu et poursuite du conflit, entre appétit et aversion pour le risque et entre préoccupations liées à l'inflation et à la croissance.** Pour l'avenir, nous pensons que :

- Le principal risque est la **répercussion de l'inflation globale sur l'inflation sous-jacente**. Les économies déjà confrontées à une inflation élevée pourraient voir leur convergence vers l'objectif interrompue, tandis que les économies déjà parvenues à l'objectif font face à un risque non négligeable de désancrage des anticipations d'inflation.
- **Les perspectives de croissance sont plus faibles (pas récessionnistes)**. Elles sont fonction de la persistance et de la propagation de ce choc sur l'économie et de la durée pendant laquelle les prix de l'énergie resteront élevés. L'élan positif anticipé pour le début de l'année 2026 a cédé la place à une croissance plus modérée, en raison de la compression des revenus réels et de la dégradation de la confiance des entreprises.
- Les **perspectives budgétaires des marchés développés** étaient déjà tendues avant cette crise. Par conséquent, nous ne prévoyons pas de soutien budgétaire généralisé dans la plupart des régions du monde, y compris aux États-Unis, dans la zone euro et au Royaume-Uni. Les mesures seront ciblées, avec un soutien sélectif pour les ménages et les secteurs stratégiques. Même sur les marchés émergents, les réponses seront spécifiques à chaque pays.



**VINCENT MORTIER**  
CIO GROUPE

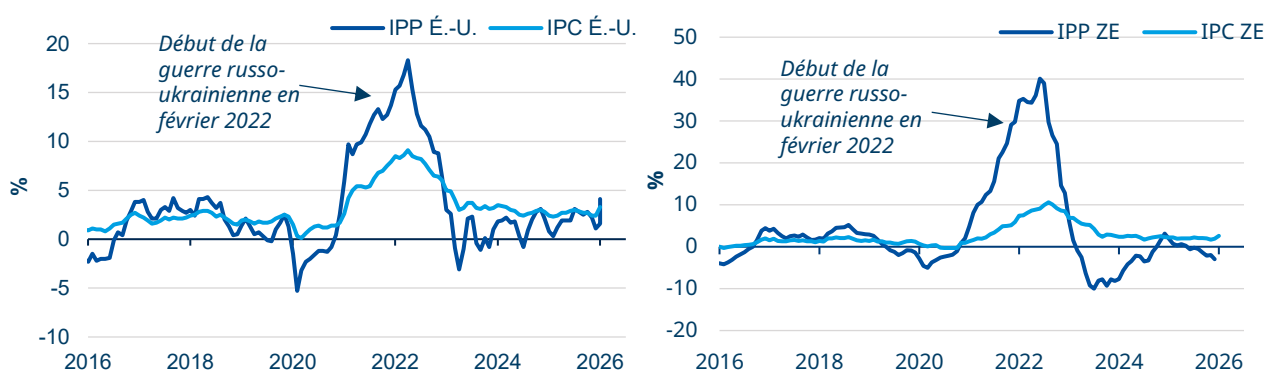


**MONICA DEFEND**  
DIRECTRICE D'AMUNDI  
INVESTMENT INSTITUTE



**PHILIPPE D'ORGEVAL**  
CIO ADJOINT GROUPE

**2026 n'est pas 2022, mais la hausse prolongée des prix de l'énergie pourrait encore pousser l'IPC et l'IPP à la hausse**



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 20 avril 2026. Dernières données à mars 2026 et février 2026 pour le PPI de la zone euro. IPC américain indisponible pour octobre 2025. ZE = zone euro.

### La séquence que nous anticipions pour la croissance économique, l'énergie, les transports, le fret maritime, l'assurance et la confiance des investisseurs et consommateurs s'est confirmée.

Habituellement, les chocs sur la croissance économique interviennent avec un décalage, alimenté par des revenus réels plus faibles, des pressions sur les marges, une demande plus faible et une flexibilité des politiques réduite. Deuxièmement, nous observons des tendances plus visibles sous la forme d'une asymétrie régionale entre l'Europe, les États-Unis et les marchés émergents. Troisièmement, les banques centrales se sont comportées comme prévu jusqu'à présent et demeureront prudentes, réactives et sans mesures préventives.

### Concernant les éléments ci-dessus, qu'est-ce qui a changé au cours du mois dernier ?

- Bien que notre scénario central d'une croissance économique modérée n'ait pas changé, la probabilité qui lui est associée a baissé, car nous voyons maintenant des risques à la baisse plus importants. En mars, notre grille d'analyse comportait toujours des ajustements macro ciblés intégrant le choc énergétique, avec un impact limité sur la croissance et une réponse politique prudente. Rappelons que la persistance du choc énergétique aura plus d'importance que le choc initial lui-même.
- Nous considérons désormais cet événement non pas comme un choc ponctuel ou un « cygne noir », mais comme une réalité persistante et de plus longue durée susceptible de se transformer en **choc macrofinancier**. En mars, le principal sujet de préoccupation était Ormuz, le transit du pétrole et les conséquences immédiates de la disruption. Aujourd'hui, l'analyse est plus large et considère les effets à plus long terme.
- L'asymétrie politique est devenue plus évidente. Le mois dernier, nous pensions que les banques centrales resteraient prudentes avant de relever leurs taux et qu'elles pourraient ignorer un pic temporaire de l'inflation. Aujourd'hui, nous pensons que **les banques centrales maintiendront une « optionalité disciplinée » avec pour objectif la protection de leur crédibilité, l'ancrage des anticipations d'inflation, la surveillance étroite des effets de second tour (très important !) et la conservation d'une flexibilité suffisante pour réagir aux chocs sans se resserrer mécaniquement au point de se mettre en situation de fragilité**. Cela explique pourquoi, pour l'instant, nous anticipons un maintien du *statu quo* par la Fed et la BCE, les baisses étant reportées à 2027.

### Quels sont les facteurs que nous suivons de près et qui pourraient nous amener à revoir notre analyse ?

- Une période plus longue de perturbation dans l'approvisionnement en pétrole, gaz et autres matières premières en provenance du Golfe entraînerait des effets de second tour dans l'économie.
- Cela implique qu'une transmission de la crise à l'énergie, aux transports et à d'autres secteurs de l'économie affectera les prix en général. Toutefois, si cette transmission ne parvient pas jusqu'aux prix à la consommation, ce sont les marges des entreprises qui en pâtiraient, nous amenant alors à changer d'avis. L'Europe, en particulier, est vulnérable à ce choc.
- Toute évolution restrictive de la réponse des banques centrales sera extrêmement importante. Si la Fed ou la BCE durcissent à nouveau le ton, notre position sur la durée changerait, notamment sur le segment court terme.
- Des révisions des bénéfices par action (BPA) en conséquence d'une crise plus persistante.
- La liquidité et la transmission du crédit sont actuellement favorables aux actifs risqués. La volatilité des actions est faible et, côté obligataire, nous n'observons pas de décollecte sur le crédit ; les facteurs techniques sont également raisonnables. Tout changement dans ce domaine affecterait nos points de vue.

*Les banques centrales font preuve de vigilance, de crédibilité et de souplesse : elles restent ancrées sur l'inflation, attentives aux chocs et déterminées à ne pas réagir de manière excessive ni à prendre du retard.*

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

*Nous pensons que, dans le contexte actuel, la construction de portefeuille est plus déterminante que les convictions directionnelles, ce qui souligne la nécessité de la sélectivité.*

Le moment est venu de s'appuyer sur des convictions à long terme et, si les actifs risqués offrent des opportunités, d'explorer celles où les bénéfiques et les fondamentaux sont solides tout en maintenant des protections.

- **Sur le marché obligataire**, nous ne préconisons pas de paris directionnels sur la durée, mais plutôt une focalisation sur les différentes courbes de taux et la valeur relative. Le segment à court terme de la courbe reste sensible à une réévaluation restrictive, tandis que le ralentissement de la croissance économique devrait, à terme, limiter le segment à long terme. Cela exige une approche d'investissement plus nuancée. En termes de durée, nous avons revu à la hausse notre position sur le Royaume-Uni et sommes désormais neutres sur les États-Unis. Nous explorons également de manière sélective les obligations d'entreprise et la dette émergente sur lesquelles nous restons positifs, même si nous avons tactiquement revu à la baisse notre position sur les obligations indiennes.
- **S'agissant des actions**, la reprise observée en avril témoigne de l'anticipation par les marchés d'une solution rapide à la crise au Moyen-Orient. Si les États-Unis sont structurellement la région la plus performante en termes d'actions, c'est également la région où elles sont le plus concentrées, avec parfois des valorisations élevées. Par conséquent, nous recherchons de la valeur dans des régions comme l'Europe, le Japon et les marchés émergents, notamment d'Amérique latine. Même si l'Europe est peut-être moins attrayante en tant que pari purement bêta, elle est plus intéressante en termes de dispersion sectorielle et de thèmes sélectifs tels que la politique industrielle, les infrastructures et la défense.
- **Dans le segment multi-actifs**, la crise nous amène à maintenir un positionnement plus nuancé sur l'ensemble des classes d'actifs et des régions. Nous visons à équilibrer les opportunités à court terme avec nos convictions à long terme, en maintenant un biais légèrement positif sur le risque et une posture diversifiée. Nous pensons également que l'or n'est pas seulement un outil de diversification face aux risques géopolitiques, mais aussi une protection contre l'incertitude des politiques des banques centrales.

## Sentiment global vis-à-vis du risque

Aversion

Appétit



Les conditions de liquidité restent satisfaisantes, le sentiment de risque demeure favorable et nous n'avons pas constaté de capitulation à ce stade. Nous restons donc légèrement positifs sur les actifs risqués.

### Variations par rapport au mois dernier

- **Obligations** : nous avons relevé la durée américaine à neutre, sommes devenus plus positifs sur le Royaume-Uni, mais plus prudents sur la durée japonaise.
- **Multi-actifs** : opinion positive sur les actions via les États-Unis et l'Amérique latine ; renforcement de notre position constructive sur les BTP italiens ; ajustements des taux de change pour inclure une opinion moins constructive sur la paire NOK vs EUR.
- **Marchés émergents** : position sélectivement positive sur les actions des marchés émergents et moins constructive sur les obligations indiennes.

*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

AUTEUR

## Duration : approche moins directionnelle et plus granulaire

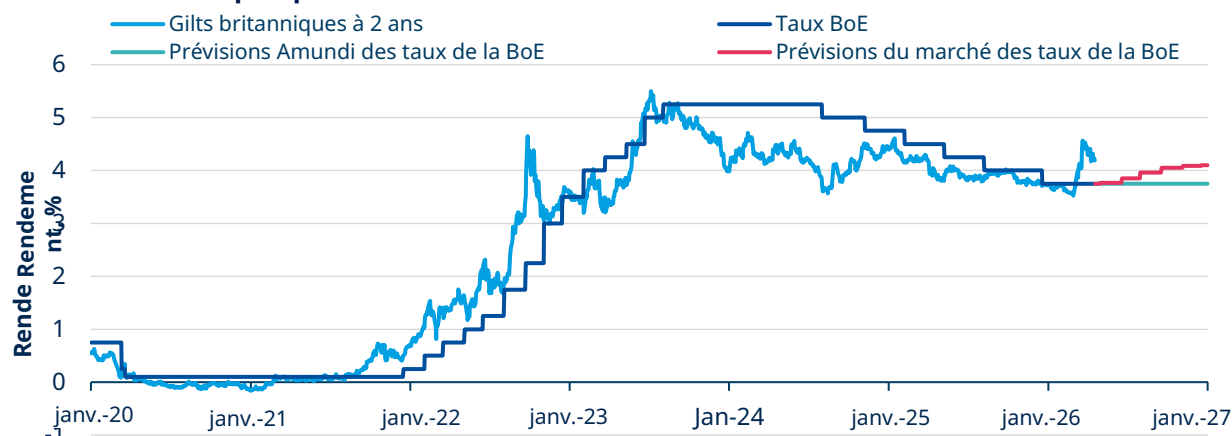
L'anticipation par le marché des décisions de politique monétaire des banques centrales est passée d'une légère baisse des taux (au début de la guerre) à une hausse des taux aujourd'hui, en particulier pour la BCE et la BoE. Bien que nous prenions acte des inquiétudes liées à l'inflation qui ont conduit à cette réévaluation, nous ne partageons pas l'ampleur de celle-ci, notamment dans le cas des gilts britanniques. Nous pensons également que l'offre d'obligations d'État pourrait être abondante dans l'ensemble, ce qui pourrait exercer une pression à la baisse sur les taux.

C'est pourquoi, plutôt que de prendre des positions directionnelles audacieuses, nous préférons faire preuve de sélectivité sur l'ensemble des courbes et rechercher des rendements supplémentaires dans les obligations d'entreprise et les marchés émergents. Ces derniers ont fait preuve de résilience face aux tensions géopolitiques. Ils continuent d'offrir un fort potentiel de portage, notamment dans le segment du haut rendement, mais le risque d'escalade extrême au Moyen-Orient subsiste (sans être notre scénario central).

**AMAURY  
D'ORSAY**  
RESPONSABLE  
OBLIGATIONS

Duration et courbes de taux	Crédit	Obligations et devises émergentes
<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous restons globalement constructifs sur la duration. Aux États-Unis, nous avons relevé notre position sur la duration américaine à « neutre », principalement en privilégiant les échéances à court et moyen terme, car les risques budgétaires pèsent sur les taux. Nous sommes positifs sur les obligations indexées sur l'inflation.</li> <li>Dans l'UEM, nous privilégions une pentification haussière du segment 2 ans-5 ans par rapport au 30 ans et préférons le segment court de la courbe, tout en continuant de considérer les titres périphériques comme relativement attractifs, bien que dans une moindre mesure aux niveaux actuels.</li> <li>Au Royaume-Uni, nous avons relevé notre position sur la duration, principalement à l'extrémité courte, tandis que nous avons revu à la baisse nos perspectives pour le Japon et continuons de miser sur un aplatissement de la courbe.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nous restons globalement constructifs sur le crédit IG. Nous étudions également de manière sélective le marché américain et privilégions les échéances courtes et intermédiaires, en préférant la dette subordonnée aux obligations à haut rendement.</li> <li>Concernant l'IG européen, nous privilégions une sélection de titres de crédit et financiers notés BBB/BB, tout en maintenant des mesures de protection en matière de crédit et de taux. Nous maintenons également une préférence pour les maturités à 2 ans.</li> <li>Nous restons légèrement prudents sur le haut rendement, où les valorisations semblent justes et où les facteurs techniques sont favorables, mais la sélectivité reste essentielle en termes de secteurs et de notations.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sur le plan géographique, nous privilégions l'Amérique latine. Des pays comme le Brésil, l'Argentine et le Mexique sont plus résilients, compte tenu de leur exposition au pétrole, au gaz et aux matières premières agricoles.</li> <li>S'agissant de la dette en monnaie locale, nous restons constructifs, notamment sur le Brésil, l'Afrique du Sud et la Hongrie, et explorons des opportunités en cas de correction excessive.</li> <li>Nous privilégions les devises émergentes à portage plus élevé, notamment du Brésil, du Mexique et de l'Afrique du Sud, ainsi que de certains pays des indices frontières.</li> <li>S'agissant des devises des marchés développés, nous maintenons notre opinion structurelle prudente sur le dollar, mais restons neutres sur le plan tactique.</li> </ul>

## Les gilts britanniques à court terme semblent intéressants, les marchés anticipant un resserrement trop important de la BoE



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, les prévisions d'Amundi sont établies par Amundi Investment Institute et sont valables au 16 avril 2026. Les prévisions de marché reposent sur l'évolution estimée des WIRP à partir du taux actuel, calculée via le modèle OIS. Données au 17 avril 2025.

## ACTIONS

## AUTEUR

## Les marchés anticipent une résolution rapide

Le revirement spectaculaire observé sur les marchés boursiers témoigne d'un optimisme quant à une résolution rapide de la crise, mais la réalité pourrait s'avérer plus complexe, même en cas de trêve temporaire. Cette crise ne modifie en rien nos convictions structurelles concernant l'Europe, le Japon et les marchés émergents d'Amérique latine et d'Asie), mais nous reconnaissons un risque de volatilité à court terme. De plus, cette crise nous incite à rester vigilants dans l'exploration des domaines de résilience (là où les mouvements de marché ont été excessifs) autour de ces convictions à long terme.

Deuxièmement, nous constatons aujourd'hui que les arguments en faveur d'une dispersion des marchés l'emportent sur ceux en faveur d'une tendance générale unique du marché. En Europe, nous percevons les effets indirects de la relance des investissements dans la région et de la volonté de renforcer l'autonomie stratégique. Enfin, dans le secteur de l'IA, les marchés se concentrent désormais, à juste titre, sur la rentabilisation des investissements, les risques d'obsolescence et la réalisation des bénéfices par action.

**BARRY GLAVIN**  
RESPONSABLE DE LA  
PLATEFORME ACTIONS

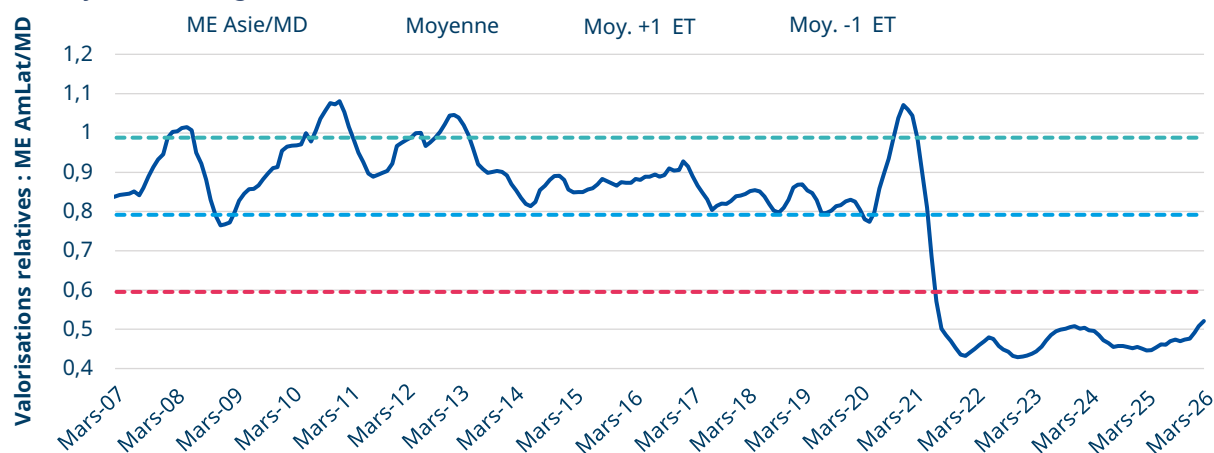
### Marchés développés

- Nous continuons à privilégier les opportunités à long terme, notamment en **Europe, au Japon et dans les marchés émergents**, qui restent attractifs malgré leur sensibilité aux prix du pétrole. Nous privilégions les banques dont le rendement pour les actionnaires s'améliore, les valeurs industrielles bénéficiant d'une exposition à l'efficacité énergétique, à l'automatisation et aux dépenses d'investissement liées à l'IA (par exemple, les centres de données) et certaines sociétés du secteur des biens de consommation de première nécessité.
- En Europe, la volonté de mettre en œuvre des réformes, d'améliorer l'efficacité et d'accélérer l'électrification prend de l'ampleur. Nous privilégions les actions qui bénéficient de ces tendances, ainsi que certaines moyennes capitalisations dont les valorisations sont proches de leurs plus bas historiques.
- Au Japon, les facteurs idiosyncrasiques de notre thèse d'investissement (p. ex. le programme de réforme des entreprises) deviennent plus attractifs dans l'environnement actuel.

### Marchés émergents

- **Approche plus sélective sur les marchés émergents en privilégiant les risques idiosyncratiques.** Le rebond spectaculaire des marchés émergents montre à quelle vitesse les marchés peuvent changer d'avis. Nous continuons à nous concentrer sur les fondamentaux, les valorisations, la dynamique de la consommation et les finances extérieures, qui présentent un intérêt dans de nombreuses régions, notamment en Amérique latine. En revanche, la crise nous a amenés à revoir à la baisse notre position sur des pays comme les Émirats arabes unis, tandis que nous restons optimistes sur l'Afrique du Sud.
- **L'Asie** devrait bénéficier d'un cycle des technologies et des semi-conducteurs. Au niveau national, certaines entreprises sud-coréennes bénéficieront de la forte demande pour les puces mémoire, en particulier de la part des entreprises américaines et chinoises. En Chine, les dernières données relatives à la croissance du PIB témoignent d'une bonne résilience et le pays dispose également d'importantes réserves énergétiques. Bien que nous soyons neutres à l'heure actuelle, nous serons vigilants.

### Les valorisations en Amérique Latine sont attractives par rapport aux marchés développés (inférieures aux moyennes à long terme)



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg, au 16 avril 2026. Indices MSCI EM Latin America et MSCI Developed World Market (MXWO). Moyennes mobiles sur 6 mois des ratios cours/bénéfices prévisionnels utilisés ci-dessus pour présenter un graphique lissé. ET = écart-type

MULTI-ACTIFS

Stratégie active : tirer parti des dislocations du marché

À mesure que la crise évolue, nous restons vigilants quant aux risques liés à la répercussion de la hausse des coûts des matières premières et des perturbations de l'approvisionnement sur les marges des entreprises ou l'inflation à la consommation. Les anticipations d'inflation à long terme ne se sont pas réajustées comme elles l'avaient fait en 2022, ce qui laisse penser que ce choc tient davantage à la croissance et aux coûts qu'à un changement structurel du régime d'inflation. Sur le plan des marchés, cela nous permet de rester actifs et tactiques, en particulier dans les secteurs où les valorisations ne sont pas plus avantageuses qu'auparavant et où les fondamentaux restent solides. Nous avons donc relevé tactiquement notre positionnement sur les actions. Compte tenu de la persistance des risques géopolitiques et économiques, nous estimons que le moment est venu de renforcer les mesures de protection et de conserver une stratégie bien diversifiée.

**Sur les marchés actions**, suite à la forte volatilité observée ces dernières semaines, nous avons revu à la hausse, d'un point de vue tactique, notre position sur le S&P 500 et l'Amérique latine. Ces marchés offrent un profil risque/rendement plus attractif, bénéficiant de révisions de bénéfices solides et, dans le cas de l'Amérique latine, enregistrent des entrées de capitaux étrangers soutenues. Deuxièmement, ils ne dépendent pas des importations pour subvenir à leurs besoins énergétiques.

La **duration** continue d'offrir de la valeur, en particulier pour les obligations américaines à 5 ans et les obligations allemandes. Plus important, nous avons revu à la hausse notre opinion constructive sur le spread BTP-Bund, qui s'est considérablement creusé depuis l'escalade liée à l'Iran, rendant ainsi son potentiel de portage encore plus attractif. Maintenant que le référendum italien est derrière nous et qu'un gouvernement italien stable est en place, la volatilité devrait s'atténuer et les spreads se stabiliser. Par ailleurs, le déficit de l'Italie ne suscite que peu d'inquiétudes par rapport à celui de ses homologues européens.

Le **marché des changes** reste un pilier essentiel de nos perspectives multi-actifs, dans le cadre desquelles nous restons prudents sur le dollar dans une perspective à long terme. Nous sommes devenus moins optimistes sur la paire NOK vs EUR suite aux récents mouvements. La devise reste soutenue par l'exposition de la Norvège à l'énergie, compte tenu de l'environnement géopolitique incertain. En outre, nous avons déplacé notre position positive sur l'EUR/USD vers l'AUD/USD. Enfin, nous avons revu à la baisse notre position sur les devises des marchés émergents pour la ramener à « neutre ».

RÉDACTEURS

FRANCESCO SANDRINI

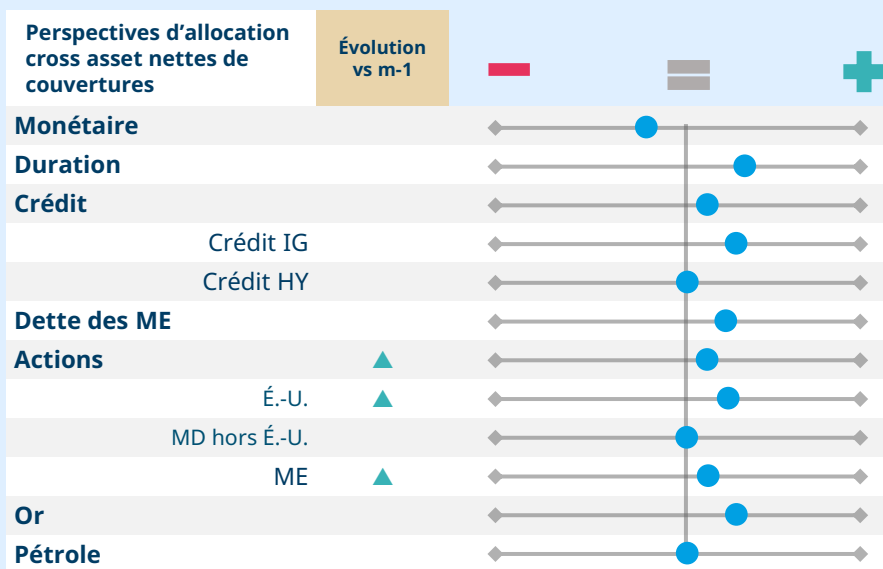
CIO ITALIE ET RESPONSABLE MONDIAL DE LA GESTION DIVERSIFIÉE

JOHN O'TOOLE

RESPONSABLE MONDE - CIO SOLUTIONS

« Nous distinguons les convictions stratégiques des mouvements à court terme. Par conséquent, même si nous restons modérément constructifs sur le risque, nous estimons que les incertitudes géopolitiques justifient la mise en place de mesures de protection amples à court terme. »

Perspectives Multi-Actifs d'Amundi\*



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

Source : Amundi, au 16 avril 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	▼				◆					
<b>Ensemble</b>							◆			
Crédit	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
IG É.-U.						◆				
HY É.-U.				◆						
IG UE								◆		
HY UE						◆				
<b>Ensemble</b>							◆			
Dette des ME	Évolution vs m-1	---	--	-	-/=	=	=/+	+	++	+++
Govies Chine						◆				
Govies Inde	▼						◆			
Govies ME en DF								◆		
Govies ME en DL								◆		
Corp. ME SANTÉ								◆		
<b>Ensemble</b>								◆		

## 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. Vues au 16 avril 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 avril 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 avril 2026. **DOC ID** : 5425589

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

Crédits photo : Nya-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

**ADELE MORSA**

Division Investment Insights and Clients

**PAULA NIALL**

Division Investment Insights and Clients

**POL CARULLA**

Division Investment Insights and Clients

**CHIARA BENETTI**

Directeur artistique numérique et  
Designer senior

**Amundi**  
Investment Solutions

Trust must be earned